

# Economisch-Statistische Berichten

ALGEMEEN WEEKBLAD VOOR HANDEL, NIJVERHEID, FINANCIËN EN VERKEER  
ORGAAN VOOR DE MEDEDEELINGEN VAN DE CENTRALE COMMISSIE VOOR DE RIJNVAART  
UITGAVE VAN HET NEDERLANDSCH ECONOMISCH INSTITUUT

22<sup>e</sup> JAARGANG

WOENSDAG 8 SEPTEMBER 1937

No. 1132

## COMMISSIE VAN REDACTIE:

*P. Lieftinck; N. J. Polak; J. Tinbergen; F. de Vries en  
H. M. H. A. van der Valk (Redacteur-Secretaris).*

*Redactie-adres: Pieter de Hoochweg 122, Rotterdam.*

*Aangeteekende stukken: Bijkantoor Ruigeplaatweg.*

*Telefoon Nr. 35000. Postrekening 8408.*

*Advertenties voorpagina f 0,50 per regel. Andere pagina's f 0,40 per regel. Plaatsing bij abonnement volgens tarief. Administratie van abonnementen en advertenties: Nijgh & van Ditmar N.V., Uitgevers, Rotterdam, Amsterdam, 's-Gravenhage. Postchèque- en giro-rekening No. 145192.*

*Abonnementsprijs voor het weekblad franco p. p. in Nederland f 16,—. Abonnementsprijs Economisch-Statistisch Maandbericht f 5,— per jaar. Beide organen samen f 20,— per jaar. Buitenland en Koloniën resp. f 18,—, f 6,— en f 23,— per jaar. Losse nummers 50 cent. Donateurs en leden van het Nederlandsch Economisch Instituut ontvangen het weekblad en het Maandbericht gratis en genieten een reductie op de verdere publicaties.*

## INHOUD.

EENIGE ECONOMISCHE BESCHOUWINGEN OVER DE ZUIDER-ZEEWERKEN NAAR AANLEIDING VAN DE VOORTZETTING VAN DEN INPOLDERINGSARBEID IN HET IJSSELMEER door <i>Ir. V. J. P. de Blocq van Kuffeler</i> .....	Blz. 640
De verschuivingen in de consumptie van boter, margarine en andere spijsvetten door <i>J. Buter</i> .....	643
De kwestie van de „retourvracht” in de ordening van het verkeerswezen door <i>A. M. Groot</i> .....	645
De jongste gebeurtenissen op de beurs door <i>Dr. Wilhelm Mautner</i> .....	647
AANTEEKENINGEN:	
Voortzetting van de politiek van goedkoop geld in de Verenigde Staten.....	649
Statistieken:	
Groothandelsprijzen.....	652—653
Geldkoersen-Wisselkoersen-Bankstaten.....	650, 654

## GELD-, KAPITAAL- EN WISSELMARKT.

De feature op de wisselmarkt vormt ongetwijfeld de vaste houding van den Dollar tegenover het Pond, of juist misschien de flauwe houding van het Pond, omdat thans internationaal dit devies is aangeboden, hetgeen ook ten onzent tot uitdrukking komt in de contante zoowel als de termijnnotering van het Pond. Deze flauwe tendens is des te merkwaardiger, omdat zij feitelijk inzette op een moment, dat het Engelsche Egalisatiefonds zich opmaakte om de bekende 1—5 verhouding voor Pond en Dollar te verdedigen. Vrijwel op dat zelfde oogenblik draaide de koers, o.m. als gevolg van de plotseling verscherpte incidenten in het Verre Oosten, welke de omzetting van Ponden in Dollar-saldi teweeg brachten. Daarbij komt nog, dat de oorspronkelijke plannen der Amerikaansche Regeering, om buitenlandsche houders van Amerikaansche fondsen te treffen, tenslotte veel aan scherpte hebben ingeboet, waardoor de drang om Amerikaansche fondsen af te stooten eveneens is geluwd. En voorts kan men naast de bekende seizoens-invloeden, welke momenteel „tegen” het Pond zijn, vaststellen, dat de Japansche goudverscheppingen naar Amerika, ten doel hebbende de hiertegen verkregen Dollars in Ponden om te zetten, voor het oogenblik veel aan belangrijkheid hebben ingeboet.

Voor den Franschen Franc vormt het ongetwijfeld een welkome omstandigheid, dat door de internationale verwickelingen, de aandacht voor het oogenblik althans, van dit devies is afgewend. Desondanks blijkt steeds duidelijker, dat alle maatregelen van de Regeering ten spijt, als daar zijn de steun van de Staatsfondsenmarkt, de jongste discontoverlaging tot 3½ pCt. enz., het vertrouwen in de Fransche valuta nog maar niet wil terugkeeren. Slechts door herhaalde interventies van het Fransche Egalisatiefonds te Londen, kon een verdere verslechtering van de Pond—Franc verhouding worden voorkomen; bij de flauwe houding van het Pond hier te lande moest zulks vanzelf leiden tot een daling van den koers van den Franschen Franc te Amsterdam. Niettegenstaande het Fransche Egalisatiefonds zich tegenpartij blijft stellen voor termijntransacties, trok het disagio voor den één- en driemaands Franc toch weer aan. De disagio voor laatstgenoemde termijn komt ongeveer uit op 10 pCt. 's jaars.

Op de beleggingsmarkt was de stemming in de afgelopen week iets onregelmatiger. Zoojuist wordt de uitgifte van een f 929 miljoen groote conversieleening ten laste van Nederlandsch-Indië, tegen een rente van 3 pCt. en een koers van 96¼ pCt. aangekondigd. De looptijd der leening is op 37 jaar gefixeerd en kan, gezien het feit, dat eenigerlei attractie aan deze leening, in den vorm van een gestaffelden rentevoet of anderszins niet is verbonden, vrij lang worden genoemd. Waar het hier geen nieuw geld betreft, zal de situatie op de geldmarkt er weinig of niet door worden beïnvloed. Hoogstens zou men kunnen verwachten, dat t.z.t. door Indië een beroep wordt gedaan op het moederland, teneinde zich de middelen te verschaffen, noodig voor de financiering van het disagio op de leening alsmede voor het bedrag, dat niet ter conversie mocht worden aangemeld. In dien gedachtengang zou men zich kunnen voorstellen, dat t.z.t. het saldo van de Schatkist bij De Nederlandsche Bank een daling te zien zal geven; op de geldmarkt zal zulks echter van geen invloed zijn.

### EENIGE ECONOMISCHE BESCHOUWINGEN OVER DE ZUIDERZEEWERKEN NAAR AANLEIDING VAN DE VOORTZETTING VAN DEN INPOLDERINGSARBEID IN HET IJSSSELMEER.

Door het begin van de uitvoering van den Noord-Oostelijken polder verheugen de Zuiderzeewerken zich in den laatsten tijd opnieuw in de publieke belangstelling en het is daarom een goed moment om hier van economisch standpunt uit enkele opmerkingen over het werk te geven.

Zooals bekend is, werden na een vierjarige studie de hoofdlijnen van het groote plan aangegeven door Lely, als adviseur van de Zuiderzeevereeniging, waarna het plan door de Staatscommissie van 1892 werd onderzocht en behoudens enkele detailwijzigingen voor uitvoering werd aanbevolen. Nadat een tweetal wetsontwerpen, beoogende een begin van uitvoering aan het werk te geven, op weg naar het Staatsblad waren gestrand, kwam in 1918 de Zuiderzeweet tot stand, welke de afsluiting van de Zuiderzee vanaf de Noordhollandsche kust over het eiland Wieringen naar de Friesche kust gelast, zoomede de droogmaking van gedeelten van de afgesloten Zuiderzee.

Op grond der gemaakte studies gingen zowel de Zuiderzeevereeniging, als de Staatscommissie van 1892 en de wetgever van 1918 er van uit, dat de totale kosten van de afsluiting, zowel als van de droogmaking uiteindelijk gedekt zouden worden door de waarde der te winnen gronden, al werd ook in 1918 de financiering gedurende de eerste 14 jaar van uitvoering op voorzigtiger leest geschoeid, zoodat een reserve voor tegenvallers zou worden gevormd. De voorstanders van de uitvoering van het werk stelden zich in de hiervoor behandelde periode op het standpunt, dat uitbreiding van de bebouwbare oppervlakte van ons land met ongeveer 10 pCt. een zoo groote verlevendiging in tal van takken van ons volksbestaan zou geven, dat het verantwoord was het werk, dat uiteindelijk geen blijvende financiële lasten in uitzicht stelde, tot stand te brengen.

Het is merkwaardig, dat de vraag of in de behandelde periode inderdaad behoefte bestond aan een zoo groote uitbreiding van onzen cultuurgrond niet naar voren werd gebracht, hoewel toch de ups en downs in het enthousiasme voor het droogmakingsplan sterk onder invloed van de oogenblikkelijke landbouw-conjunctuur stonden<sup>1)</sup>.

Het is de groote verdienste van de commissie, welke in 1922 werd ingesteld met het doel een hernieuwd onderzoek in te stellen naar de baten van de afsluiting en de droogmaking van de Zuiderzee en welke niet ten onrechte met den naam van haren voorzitter Dr. H. J. Lovink pleegt te worden aangeduid, dat zij de toen bestaande noodzakelijkheid van uitbreiding van cultuurgrond voor de gezonde ontwikkeling van onzen landbouw heeft aangetoond. Zij wees er immers op, dat gebrek aan cultuurgrond hier te lande leidde tot overdadige opdrijving van grondprijzen, tot te vergaande versnippering van land, waardoor de meest economische bedrijfsvoering in het gedrang kwam, en tot te sterke stimuleering van de fijncultuur, welke bij eventueel verminderde koopkracht van de West-Europeesche bevolking, gevaarlijk zou worden.

De commissie vestigde er verder de aandacht op, dat onze landbouw in de negentiger jaren een ernstige crisis doormaakte en dat het geneesmiddel intensivering van het bedrijf is geweest, waarbij uiteraard geen behoefte aan nieuw land bestond; daarbij kon ook de bevolkingsaanwas ten plattelande voldoende in het zich reorganiseerende bedrijf worden opgenomen. Hierin ligt de verklaring waarom de Zuiderzeeplannen, welke in 1894 gereed waren, niettegenstaande

warme aanbevelingen van enthousiaste voorstanders, eerst in 1918 tot uitvoering kwamen.

Ook de studie, welke de commissie Lovink heeft gemaakt van de voordeelen van de afsluiting van de Zuiderzee, met als gevolg daarvan het ontstaan van een zoet IJsselmeer is belangrijk geweest; zij heeft vooral aangetoond de groote beteekenis voor de veeteelt van de gelegenheid tot het inlaten van zoet water in Friesland en Noord-Holland.

Naast op grondige studie gebaseerde aanwijzingen omtrent de inrichting van het nieuwe cultuurland, door de ervaring in de Wieringermeer bereids als juist bevestigd, heeft de commissie Lovink een ernstig onderzoek ingesteld naar de vermoedelijke grondwaarde van het nieuwe land. Zij kwam daarbij, vooral op grond van het verloop der grondprijzen gedurende de laatste eeuw, in 1924 tot de conclusie, dat er grond bestaat om aan te nemen, dat in de periode van 1930 tot 1950 mocht worden gerekend voor goede kleigronden op pachtprijzen van f 125 à f 150 per jaar en per ha en op gemiddelde kooprijzen van omstreeks f 3000 per ha; voor lichtere gronden waren de prijzen wat lager.

Het rapport van de commissie Lovink is van groot invloed geweest op de later genomen beslissingen ten aanzien van de uitvoering der Zuiderzeewerken.

In 1920 was met de afsluiting van de Zuiderzee begonnen door het maken van een beteugelingsdam in het Amsteldiep tusschen het vaste land van Noord-Holland en Wieringen en het lag in de bedoeling als eerste onderdeel van het groote plan de geheele afsluiting met kracht tot stand te brengen. De eerste crisis na den oorlog noopte echter de Regeering ertoe voor de vierjarige periode 1922/25 slechts een beperkt werkplan te aanvaarden, waarbij alleen de afsluiting van het Amsteldiep met de daarbij behorende werken tot stand gebracht zouden worden. Toen tegen het einde van deze periode de financiële toestand des Rijks minder zorgelijk was, werd onder sterken aandrang van den toenmaligen Minister van Financiën Colijn het besluit genomen om de werken krachtig voort te zetten, nadat een nieuwe begroeting van het geheele plan was opgemaakt.

Op grond van de beschikbaar gekomen gegevens, was de Regeering, in afwijking van de tot dusverre gehuldigde opvatting, tot het inzicht gekomen, dat de afsluiting van de Zuiderzee als een op zichzelf economisch verantwoord waterstaatswerk moest worden beschouwd en dan ook als zoodanig gefinancierd behoorde te worden. De vereischte fondsen zouden renteloos aan het Zuiderzeefonds worden verstrekt, en voor de helft worden gevonden uit de gewone middelen van de Waterstaatsbegroeting en voor de wederhelft uit de buitengewone middelen, waarvoor geld wordt opgenomen. De kosten van de afsluiting tusschen Wieringen en Friesland en van alle bijkomende werken waren op 90 millioen geraamd, terwijl reeds rond 18 millioen was uitgegeven voor de afsluiting van het Amsteldiep c.a. en de voorzieningen in de belangen van de landsverdediging en van het Zuiderzeevisschersbedrijf ook wellicht nog een paar tientallen millioenen zouden vorderen. De commissie Lovink schatte de in geld waardeerbare voordeelen der afsluiting op een kapitaalwaarde van 117,8 millioen, waarnaast vele imponderabiliën, als een nieuwe verkeersweg tusschen Holland en Friesland, beveiliging tegen dijkbreuken, als in 1916 in Noord-Holland optraden en meerdere tientallen millioenen aan schaden en kosten veroorzaakten, enz.

Gelijk bekend zijn de kosten der afsluiting c.a. belangrijk tegengevallen, in plaats van 90 millioen, zal ruim 120 millioen worden uitgegeven; op het credit der rekening zijn er echter ook enkele posten bijgekomen, aangezien de afsluitingswerken tijdens een deel van de crisis een belangrijke werkverruiming hebben gegeven en sedert het begin der afsluiting de groote beteekenis van het IJsselmeer als prise d'eau voor drinkwatervoorziening naar voren is gebracht.

<sup>1)</sup> Eertijds gaf ik dit nader aan in mijn voordracht voor de Afd. voor Technische Economie van het Koninklijk Instituut van Ingenieurs, opgenomen in de „Ingenieur” No. 31 van 1927.

Vooraf met het oog op het gevaar van voortgaande verzilting van het Hollandsche polderland is dit een belang van wijde strekking.

Hoewel dergelijke zaken niet op een goudschaaltje zijn af te wegen, kan de beslissing, dat de afsluiting een werk is, dat op zichzelf economisch verantwoord is, in het algemeen wel als juist worden aanvaard.

Het feit, dat de afsluiting wordt beschouwd als een werk, dat op zichzelf economisch verantwoord is, heeft invloed op de uitvoering der verdere inpoldeeringen. Immers deze behoeven niet langer belast te

worden met een deel der kosten van de afsluiting en het tijdstip van haar uitvoering komt vrij te staan van den invloed van den toenemenden rentelast van het ongedekte deel der afsluitingskosten, zoodat dit tijdstip telkens bepaald kan worden in verband met de conjunctuur.

De groote behoefte aan nieuwen cultuurgrond, waarop het rapport der commissie Lovink de aandacht had gevestigd, deed de Regeering in 1925 verder besluiten om reeds gelijktijdig met de afsluiting tusschen Wieringen en Friesland ook reeds den N.W.

Het onderstaande schetsje geeft het algemeene plan aan. Daarvan zijn de Afsluitdijk en de N.W. (Wieringermeer-) polder reeds uitgevoerd.



polder — de Wieringermeer — met een oppervlakte van 20.000 ha of ongeveer  $\frac{1}{4}$  van de totale oppervlakte der ontworpen polders, te maken, al werden de kosten hooger dan bij uitvoering na de afsluiting het geval zou zijn.

In de Memorie van Toelichting tot het bij Koninklijke Boodschap van 27 Mei 1927 ingediende wetsontwerp tot wijziging van de Zuiderzeewet van 1918 en de Zuiderzeefondswet is het toenmalige standpunt der Regeering uiteengezet. Op grond van de verzamelde gegevens wordt het uiteindelijk uit te geven bedrag voor het droogmaken van 224.000 ha, inclusief rente op f 454 miljoen geraamd en de waarde der te verkrijgen gronden op f 510 miljoen. De afsluiting kon als een op zichzelf verantwoord werk worden beschouwd, de financieele uitkomst der droogmaking scheen gunstig en er was groote behoefte aan nieuwen cultuurgrond, zoodat de Regeering concludeerde tot krachtige voortzetting van het werk, waarbij als eerste etappe de afsluiting en de Wieringermeer zouden worden gemaakt en wel in 14 jaar.

In afwijking van het geheele droogmakingsplan, deed het maken van de Wieringermeer een tekort voorzien. De totale kosten der droogmaking werden geraamd op f 37 miljoen, de rentelast (bij een rentevoet van 5 pCt.) op f 20,7 miljoen, waartegenover zou staan een voorloopige opbrengst der gronden voor deze hun normale cultuurwaarde zouden hebben van ruim f 5 miljoen (opbrengst minus kosten in cultuurbrengen) en een uiteindelijk kapitaalwaarde der gronden van bijna f 45 miljoen. Bij de financiering werd op dekking van een tekort gerekend.

Het feit, dat geen kosten der afsluiting meer op de polders zouden drukken, liet de Regeering de vrijheid de regeling van de uitvoering der verdere inpolderingen te laten rusten tot deze aan de orde zou komen.

De afsluiting kwam 28 Mei 1932 tot stand en de weg op den afsluitdijk werd het volgend jaar voor het verkeer opengesteld. De Wieringermeer viel 21 Augustus 1930 droog, waarna zoo snel mogelijk met de werken tot ontwatering werd aangevangen, teneinde de ontzilting en de structuurvorming van den zeebodem te bevorderen. Reeds het volgend jaar werd de eerste rogge geoogst en dit jaar zal de geheele polder, waarin zich op 1 Mei 1937 reeds een bevolking van 3500 inwoners had gevestigd, in cultuur zijn.

Het valt buiten het kader van dit korte overzicht om uitvoerig in te gaan op de agrarische- en sociale bemoeiingen van den Staat met de vorming van den nieuwen polder, maar deze zijn van heel wat uitgebreider aard geweest, dan men zich ten tijde der Staatscommissie van 1892 dacht, toen alleen nog maar gesproken werd van het zwartmaken der gronden en voor de geheele incultuurbrenging de particuliere landgebruiker werd aangewezen. Het is een groot voorrecht dat dit standpunt verlaten is; bij vroegere inpolderingen heeft het veel ellende veroorzaakt. De individueele gebruiker van den jongen grond miste voldoende kennis van de behandeling, welke de pas drooggelegde grond eischt, had daardoor tegenslagen in de cultuur en ging vaak financieel ten gronde, waarbij dan nog kwam, dat tengevolge van de eerste tegenslagen, de verkoopwaarde van het land beneden de intrinsieke waarde daalde. Deze gang van zaken was niet alleen onaangenaam voor de eerste grondgebruikers, maar had ook het economisch bezwaar, dat niet het meeste profijt van de drooglegging werd getrokken.

De sterke ontwikkeling van de landbouwwetenschap biedt thans de gelegenheid om ernstige landbouwkundige tegenslagen bij het cultuurrijp maken der drooggelegde gronden te voorkomen, maar dan dient dit bedrijf ook door wetenschappelijk gevormde landbouwkundigen geleid te worden en moet van een moderne outillage gebruik worden gemaakt. De individueele landbouwer beschikt niet over deze hulp-

middelen en de Staat heeft dit bedrijf dan ook zelf ter hand genomen; de leiding hiervan werd opgedragen aan de Voorloopige Directie van de Wieringermeer. De cultuurresultaten in de Wieringermeer verkregen hebben de juistheid van het gevolgde beleid reeds aangetoond.

In 1934 bleek de cultuurtoestand van den bodem zoodanig te zijn, dat voor het eerst kon worden overgegaan tot uitgifte van een gedeelte der gronden aan particuliere landbouwers en wel in tijdelijke pacht tegen een wisselenden canon, verband houdende met de toenemende gebruikswaarde der gronden en de prijzen der landbouwproducten.

24 Maart 1930 bracht de Commissie inzake het bestudeeren van de uitgifte der Zuiderzeegronden (commissie Vissering) een belangrijk, door de Landsdrukkerij uitgegeven verslag uit. De commissie heeft haar taak breed opgevat en daardoor talrijke aanwijzingen op sociaal- en economisch terrein gegeven, waarvan een nuttig gebruik wordt gemaakt. Zoo wordt onder Staatsleiding gezorgd voor een eerste behuizing van het land, de vorming van een drietal bevolkingskernen, de beschikbaarstelling van drinkwater en electriciteit, de oprichting van scholen, eenige zorg voor medische hulp en geestelijke verzorging der bevolking, enz.

In een nota gevoegd bij de Memorie van Antwoord aan de Tweede Kamer nopens instelling van een openbaar lichaam „de Wieringermeer” (zitting 1936—1937 No. 56) heeft de Regeering haar standpunt aangaande de uitgifte der gronden uiteengezet. Zij is voornemens 3000 ha (nader gewijzigd in 1000 ha) in Staatsexploitatie te houden en de overige oppervlakte gelijkelijk verdeeld te bestemmen voor pacht, erfpacht en verkoop, zoodra de conjunctuur-verhoudingen dit mogelijk zullen maken.

De zorgzame ontginning van den polder heeft gunstige gevolgen gehad; reeds spoedig werden oogsten verkregen, welke de vergelijking met die op het oude land kunnen doorstaan, de exploitatiekosten op het nieuwe land zijn, dank zij de aanpassing aan de eischen van den modernen landbouw, laag en de vraag naar de verpachte boerderijen is groot. Zoo meldden zich voor de 47 dit jaar in pacht uit te geven boerderijen ongeveer 700 gegadigden aan; deze cijfers toonen aan dat ook onder de huidige conjunctuur de stelling van de commissie Lovink geldt, dat er in ons land behoefte aan cultuurgrond bestaat.

De tijd om de financieele eindrekening van de Wieringermeer op te maken is in het stadium van eerste voorloopige uitgifte der gronden nog niet aangebroken. Wel is bekend, dat de aanlegkosten van den polder ongeveer tweemaal zoo groot zullen zijn als in 1925 is gerekend. Evenals bij den afsluitdijk, bleek ook hier het maken der dijken in open zee veel kostbaarder, dan aanvankelijk was gedacht, en verder is de Wieringermeer, welke de grootte van ongeveer  $\frac{1}{4}$  van de totale droogmaking heeft, in menig opzicht een proefpolder geweest; o.a. werd de polder volledig ingericht voor verkeer te land als te water naar alle kavels. Het staat dus wel vast, dat de Wieringermeer een belangrijk tekort zal opleveren, deze strop zal de Staat voor zijn rekening moeten nemen.

Na deze ervaring is het verklaarbaar, dat de Regeering, toen tegen het gereedkomen der werken van de eerste fase van het geheele plan, de vraag aan de orde kwam of met den inpolderingsarbeid voortgegaan moest worden, het wachtwoord uitgaf: „Ja, maar niet tot elken prijs”. Een kostprijs van den grond van ongeveer f 2500 per ha werd aanvaardbaar geacht. Uiteraard wordt in dezen prijs niet alleen de grondwaarde van het toekomstige land geconverteerd, maar eveneens het algemeene, nationale voordeel van uitbreiding van ons gebied met vruchtbaar land, welk voordeel eveneens tot uitdrukking komt bij de subsidieering van andere landaanwinningswerken.

Eenerzijds maakte de crisis het der Regeering

moeilijk om groote kapitalen beschikbaar te stellen voor de inpolderingswerken en rees er twijfel of nieuw land gevormd moest worden, terwijl de landbouw alleen met krachtigen Regeeringssteun het hoofd boven water kon houden, anderzijds werd in de werkverruiming, welke de uitvoering van het werk met zich zou brengen, een onmiskenbaar voordeel gezien.

De conjunctuur leidde er in de eerste plaats toe de voortzetting der inpoldering geen grooteren omvang te geven dan noodzakelijk was, zoodat alleen de kleinste der nog te maken polders nl. de N.O. voor uitvoering in aanmerking kwam.

Bij de Memorie van Antwoord aan de Tweede Kamer nopens de Zuiderzeebegroting voor 1936 (Zitting 1935—1936 2 E) heeft de Minister van Waterstaat een nota betreffende den N.O. polder overgelegd, waarin de plannen der Regeering werden uiteengezet.

De polder zal een oppervlakte verkrijgen van 46.700 ha, voor ongeveer 60 pCt. bestaande uit klei en zware zavel en voor ruim 37 pCt. uit lichte zavel en fijn zand. Er is op gerekend, dat de ontginning in den ruimsten zin genomen op overeenkomstige wijze zal geschieden als in de Wieringermeer, zoodat gerekend is op de ontwatering van het land, op de exploitatie tot het tijdstip waarop de grond voorloopig verpacht kan worden, op dorpsaanleg en bouw van boerderijen en op de inrichting van een voorloopig algemeen bestuur.

Het werkplan gaat er van uit, dat de bedijking in het vierde jaar van het werk gereed zal komen, dat na het gereed komen der eerste ontwateringswerken in het 7e met het incultuurbrengen en aan het einde van het 8e jaar met het in tijdelijke pacht uitgeven der gronden zal kunnen worden aangevangen, terwijl de laatste gronden aan het einde van het 15e jaar zullen kunnen worden uitgegeven. De kosten der waterbouwkundige werken zijn geraamd op 97 miljoen en die der ontginning op 67 miljoen, waartegenover gedurende de 15-jarige periode aan exploitatie-opbrengsten uit het aanvankelijke eigen beheer en aan pacht een bedrag van f 37,9 miljoen staat.

Aangezien in de werken eenige voorzieningen, noodig in verband met de afsluiting, zijn begrepen, belopen de totale aanlegkosten f 123,8 miljoen of rond f 2600 per ha. De Regeering sprak als haar oordeel uit, dat hiermede nog werd voldaan aan den eisch voor de economische uitvoerbaarheid van het werk.

In de hiervoor genoemde kosten zijn geen bedragen voor rente opgenomen en toch zullen de sommen voor de uitvoering van het werk geleend moeten worden. Er kan op worden gerekend, dat hiervoor evenals tot nu toe aanvankelijk de rente van het kortgeld in rekening zal worden gebracht, maar anderzijds zullen de uitgaven van het maken van het land, dat niet verkocht wordt te eeniger tijd geconsolideerd moeten worden. Er is dan ook op een gemiddelden rentevoet van  $3\frac{1}{2}$  pCt. gerekend, waardoor aan het einde van het 15e jaar een rentelast van f 45,15 miljoen zou ontstaan. In den economisch verantwoordenden kostprijs van den grond is niet het voordeel van de werkverruiming door de uitvoering van het werk begrepen. De hoegrootheid van dit voordeel is daarom nagegaan, en wel door te bepalen de bezuiniging van werkloosheidssteun, welke wordt verkregen door het te werkstellen van arbeiders bij het maken van den N.O. polder, en anderzijds den toeslag, die betaald zou worden wanneer deze arbeiders in werkverschaffing te werk gesteld zouden worden. Aldus werden bedragen van f 43,68 en f 46,39 miljoen gevonden, hetgeen de Regeering tot de gevolgtrekking leidde, dat de werkverruiming een zoodanig voordeel voor het Rijk oplevert, dat de rentelast hierdoor verantwoord is en de kapitalen voor het maken van den polder renteloos aan het Zuiderzeefonds beschikbaar gesteld kunnen worden.

De voorafgaande beschouwingen leidden den Minister van Waterstaat tot het inzicht, dat de aanleg van den N.O. polder verantwoord is; ernstige financiële tegenvallers zouden evenwel de grondslagen dier beschouwingen kunnen aantasten. In de voormelde nota wordt dan ook een afzonderlijk hoofdstuk gewijd aan de risico's bij de uitvoering. In de eerste plaats wordt er hier op gewezen, dat het plan gegrond is op de ervaring bij de Wieringermeer opgedaan, zoodat dus thans een veel grootere zekerheid bestaat voor de juistheid der begroting dan voorheen. Aangezien de bodemgesteldheid van den N.O. polder veel regelmatig is dan die van de Wieringermeer, zijn minder verrassingen te dezen te verwachten. Verder zijn alle werken zeer veilig ontworpen en ruim begroot, terwijl voor risico nog ruim 10 pCt. van de kosten in rekening is gebracht en voor risico der ontginningskosten nog f 730.000 is opgenomen. De raming van kosten is opgemaakt op het toenmalige prijsniveau; schommelingen hierin zijn zeker te wachten, maar wanneer deze een gevolg zijn van een verbetering van den economischen toestand, heeft zulks ook een gunstigen invloed op de waarde van het verkregen werk. Deze overwegingen schonken den Minister de overtuiging, dat de raming van kosten met zoodanige voorzichtigheid is opgezet, dat deze als een betrouwbaren grondslag voor de geleverde financiële en economische beschouwingen mag worden aangevaard.

Er is dus thans aangevangen met een werk, dat financieel en economisch verantwoord kan worden geacht, waarbij blijkens de reeds opgedane ervaring cultuurgrond verkregen zal worden, welke bij een goedkoop bedrijf goede oogsten zal opleveren, cultuurgrond, waaraan in overeenstemming met het inzicht van de commissie Lovink en gelet op den drang naar grondgebruik in de Wieringermeer ook thans nog groote behoefte bestaat voor de gezonde ontwikkeling van onzen landbouw, welke toch als een belangrijke steunpilaar in onze volkshuishouding moet worden beschouwd.

Ir. V. J. P. DE BLOCC VAN KUFFELER.

#### DE VERSCHUIVINGEN IN DE CONSUMPTIE VAN BOTER, MARGARINE EN ANDERE SPIJSVETTEN.

In de binnenlandsche consumptie van boter, margarine en andere spijsvetten zijn in de jaren na den oorlog belangrijke verschuivingen opgetreden. Deze verschuivingen vonden niet alleen plaats in de laatste crisisjaren — welke indruk wel eens wordt gewekt, doch vertoonden zich reeds veel eerder. Wij zullen in dit artikel aan de hand van daaromtrent gepubliceerde gegevens trachten na te gaan, hoe dit verloop is geweest en welke factoren daarop invloed hebben uitgeoefend.

Men kan de veranderingen, die zich in de consumptie van de verschillende spijsvetten voordeden op zeer verschillende wijzen bezien. Dit wordt dan ook al naar het doel, dat men beoogt, op zeer verschillende wijzen gedaan. Zoo kan men, om een voorbeeld te nemen, uitgaan van de — door de plaats gevonden enorme prijsdaling — maximale boterconsumptie in 1932, welke in dat jaar was gestegen tot 7.6 kg per hoofd der bevolking. Vergelijkt men dan daarmede de consumptie van boter in 1936, toen deze was achteruitgelopen tot 5.1 kg per hoofd der bevolking, dan is men al gauw klaar met de conclusie, dat er in enkele jaren tijds wel een zeer groote daling der boterconsumptie plaats vond, nl. met meer dan 30 pCt. in een tijdperk van vier jaren. De gevolgtrekking ligt dan voor de hand, dat de crisismaatregelen t.a.v. de boterconsumptie in ons land wel een zeer funesten invloed hebben uitgeoefend. Hetzelfde geldt in mindere mate, wanneer men uitgaat van de jaren 1930 of 1931.

Teneinde het bovengenoemde gevaar te vermijden zullen wij in dit artikel het verloop van de verschillende soorten smeervetten bespreken over het tijd-

vak van 1921 tot heden, in welk tijdvak de volgende scherp te onderscheiden perioden opvallen:

a. Het tijdvak voor het intreden der depressie: 1921 tot 1929.

b. Het tijdvak van de eerste depressiejaren van 1930 tot 1932.

c. Het tijdvak van de overige depressiejaren met regeeringsmaatregelen: 1932/33 tot heden.

#### *Het tijdvak vóór de depressie.*

Reeds geruimen tijd voor het invallen van de depressie was o.a. het groote prijsverschil tusschen boter en margarine oorzaak, dat steeds meerderen, vooral uit het minder-gestitueerde deel der bevolking tot het gebruik van margarine overgingen. Niet alleen in tijden van verminderend volksinkomen, doch ook in jaren van hoogconjunctuur was dit het geval. Zoo was het verloop van de consumptie en de kleinhandelsprijzen, volgens gegevens van het Centraal Bureau voor de Statistiek als volgt:

	Botercons. in kg per hoofd der bev.	Kl.h.pr. boter per ½ kg	Marg. cons. in kg per h. der bev.	Kl.h.pr. marg. per ½ kg
1921/25 .....	6.3	f 1.325	6.3	f 0.60
1926 .....	5.8	„ 1.17	7.4	„ 0.60
1927 .....	5.7	„ 1.19	8.1	„ 0.60
1928 .....	5.8	„ 1.235	8.4	„ 0.60
1929 .....	5.9	„ 1.23	9.2	„ 0.60

Terwijl derhalve in de jaren 1921 tot 1925 de margarine- en boterconsumptie gemiddeld nog even hoog was, was door de voortdurende stijging van het verbruik van margarine, aanvankelijk gepaard gaande met een daling van het boterverbruik, de margarineconsumptie in het jaar 1929 reeds meer dan 50 pCt. hooger dan die van boter. En dit ondanks de omstandigheid, dat de prijsverhouding boter-margarine voor de boter nog „gunstiger” werd.

De boterproductie onderging ook in deze jaren — zooals trouwens, behoudens één enkele uitzondering, gedurende de heele reeks van na-oorlogsjaren het geval was — een voortdurende stijging. Doordat onze boter echter in deze jaren vlot en tegen goede prijzen in het buitenland kon worden afgezet, leidde de eerst dalende en later gelijkblijvende binnenlandsche boterconsumptie niet tot moeilijkheden voor onze boterpositie. Vooral de boterexport naar Duitschland onderging in deze jaren een aanmerkelijke uitbreiding, zoodat de stijging in onze boterproductie geheel door den grooteren export naar Duitschland kon worden afgezet. Vandaar dat men zich in deze jaren over den relatieven achteruitgang van het binnenlandsch boterverbruik nog niet al te groote zorgen maakte. Ook nationaal gezien was het voordeliger de duurdere boter te exporteeren en daarvoor in de plaats de voor een belangrijk deel uit ingevoerde grondstoffen bereide goedkoopere margarine in eigen land te verbruiken.

Het totale verbruik van boter en margarine steeg in deze jaren van 12.6 kg per hoofd der bevolking en in de jaren 1921/25 tot 15.1 kg per hoofd der bevolking in 1929, een stijging alzoo van 20 pCt., welke geheel veroorzaakt werd door de stijging van het margarineverbruik.

In hoeverre deze toeneming van het margarineverbruik in deze jaren ten koste van het verbruik van goedkoopere spijsvetten ging, valt moeilijk te zeggen, daarvoor ontbreken ons de gegevens.

#### *De eerste depressiejaren.*

Met het invallen der wereld-depressie traden er ook ten aanzien van onze boterpositie ernstige moeilijkheden op. Deze moeilijkheden kwamen tot uiting in twee met elkander samenhangende factoren, nl. een sterke belemmering van onze boterexport vooral naar Duitschland, dat tot dusver onze grootste afnemer van boter was, en een enorme prijsdaling. Deze prijsdaling begon reeds in 1930 en zette zich later in steeds sterkere mate voort.

Door het bijzondere karakter onzer veehouderij, die geheel op een groote productie was ingesteld, was het bij het afsluiten van de gewone afzetwegen, onmogelijk die productie op een verkleinde schaal voort te zetten. Een mechanisch bewogen apparaat kan men onder zulke omstandigheden geheel of ten deele stil zetten: met een levend organisme als de veehouderij nu eenmaal is, gaat dat niet: men moet het onderhouden of het sterft af. Daarmede echter zou de geheele grondslag, waarop onze samengestelde landbouw rust, worden aangetast. Bedrijfsomzetting is mede daarom zeer bezwarend en in vele gevallen bovendien om technische redenen niet eens mogelijk. Hierin ligt voor een belangrijk deel de verklaring van het sterk gecritiseerde feit, dat de boterproductie na een kleine inzinking in 1931, in de beschouwde periode voortdurend bleef stijgen.

Het uitblijven van een daling van onze boterproductie, gepaard gaande met een zeer groote daling van onzen boterexport, welke van netto 42.6 miljoen kg in 1929 daalde tot 18.3 miljoen kg netto in 1932, had een groot boteroverschot in het binnenland tot gevolg. Juist de groote prijsdaling voor boter, welke zich in snellere en sterkere mate voltrok dan de prijsdaling in deze jaren van margarine, werkte ertoe mee, dat dit overschot nagenoeg geheel in het binnenland kon worden opgenomen. Deze stijging van het boterverbruik ging ten koste van het verbruik van margarine, zooals uit onderstaande tabel (eveneens aan gegevens van het C.B.S. ontleend), moge blijken:

	Boterverbruik in kg per hoofd der bev.	Kl.h.pr. boter per ½ kg	Marg.verbr. in kg per h. der bev.	Kl.h.pr. marg. per ½ kg
1929 .....	5.9	f 1.23	9.2	f 0.60
1930 .....	6.5	„ 1.04	8.9	„ 0.60
1931 .....	7.3	„ 0.88	8.2	„ 0.55
1932 <sup>4)</sup> .....	7.6	„ 0.805	7.2	„ 0.47

<sup>4)</sup> Zonder de boter, vermengd in margarine.

Zodoende was in 1932 weer het resultaat bereikt, dat de binnenlandsche boterconsumptie de margarineconsumptie niet alleen evenaarde, doch zelfs overtrof. Al was deze stijging der binnenlandsche boterconsumptie op zichzelf genomen een verheugend verschijnsel, de omstandigheden, welke dit grooter verbruik mogelijk maakten, waren voor den boterproducent catastrophaal. Een groothandelsprijs van boter van f 0.74 per kg, tot welk peil de Leeuwarder Noteering voor het in werking treden der Crisis-Zuivelwet (medio 1932) daalde, komt overeen met een melkprijs van 2.7 cent per liter. De stijging der binnenlandsche boterconsumptie in deze jaren ging derhalve gepaard met steeds grootere verliezen voor den melkveehouder. Indien hier niet werd ingegrepen, moest deze toestand den financieelen ondergang der veehouders tengevolge hebben.

#### *De latere depressiejaren.*

Met de in Juli 1932 in werking getreden Crisis-Zuivelwet deed het derde tijdvak zijn intrede. Met deze wet werd tweemaal beoogd. In de eerste plaats was het de bedoeling den veehouder een prijs voor zijn product te verzekeren, die hem — zonder hem winsten te bezorgen — voor niet te dragen verliezen behoedde, zoodat hij tenminste in staat zou zijn, zijn bedrijf te blijven uitoefenen. Waar uit den aard der zaak de opbrengst van onze boter bij export niet kon worden verhoogd, moest een verhoogde opbrengst van de melk voor den veehouder, wilde men niet tot rechtstreekschen steun uit de schatkist overgaan, worden gevonden door een prijsverhoging in het binnenland.

In de tweede plaats moest het door den ingekrompen export ontstane boteroverschot worden geplaatst, waartoe o.a. het juist dezer dagen wederom opgeheven menggebod werd ingesteld, waarbij menging van de margarine, met een bepaald percentage boter verplichtend werd gesteld.

Nu beziet men deze heffing op boter vaak als een belasting. In werkelijkheid werd de boterprijs door de



heffing op een peil gebracht, dat slechts weinig boven de productiekosten uitging. Neemt men aan, dat uit 100 liter melk 3.6 kg boter kan worden bereid en stelt men gemakshalve de waarde der ondermelk gelijk aan de onkosten van de boterbereiding, dan correspondeert de binnenlandsche groothandelsprijs van boter in de jaren 1933 tot en met 1936 met een melk-prijs van resp. 5.6; 5.2; 5.3 en 5.3 cent. Door de jongste wijziging van de heffing, waardoor de groothandelsprijs voor boter thans f 1.35 per kg bedraagt, is deze prijs thans reeds gedaald tot 4.9 cent per liter, een prijs, die zeker niet te hoog kan worden genoemd. In dezen prijs zit een toeslag van rond 1.9 cent. De thans geldende groothandelsprijs voor boter in het binnenland ligt nog slechts 5 à 6 cents boven den prijs, die aan den veehouder kan worden uitbetaald.

Deze verlaging van den boterprijs zou zeker niet bereikt kunnen zijn, indien ook het veehoudersbedrijf in de laatste jaren niet een belangrijke rationalisatie had ondergaan; zooals wij in het nummer van 31 Maart jl. van dit blad hebben aangetoond.

In samenhang met deze heffing op boter werd ook op andere spijsvetten een heffing gelegd, welke voor margarine volgens gegevens van het C.B.S. leidde tot een kleinhandelsprijs van f 0.58 à f 0.59 per kg.

Mede als gevolg van deze maatregelen was het verloop der boter- en margarineconsumptie en -prijzen in de laatste jaren als volgt:

	Boterverbruik in kg per hoofd der bev.	Kl.h.pr. boter per ½ kg	Marg.verbr. in kg per h. der bev.	Kl.h.pr. marg. per ½ kg
1932	7.6	f 0.805	7.2	f 0.47
1933	5.5	„ 0.95	7.2	„ 0.58
1934	5.4	„ 0.885	7.3	„ 0.59
1935	5.3	„ 0.905	6.8	„ 0.59
1936	5.1	„ 0.89	6.3	„ 0.58

Uit deze tabel moge blijken, dat het op peil brengen der binnenlandsche boterprijzen gepaard ging met een belangrijke daling van het boterverbruik. Deze daling moet echter o.i. in verband met het voorgaande beschouwd worden als een terugkeer tot meer normale verhoudingen. Het behoeft geen verwondering te baren, dat de boterconsumptie in deze depressiejaren, die een groote daling van het volksinkomen met zich mede brachten, nog ongeveer 10 pCt. lager was dan in de jaren onmiddellijk aan de crisis voorafgaande.

Het is zeer opmerkelijk, dat het verbruik van boter en het verbruik van de, door het boven gememoreerde menggebod geschapen, vermengde margarine gedurende de laatste jaren parallel liep, in tegenstelling met het tijdvak aan de depressiejaren voorafgaande, waarin — zooals wij zagen — het verbruik van boter en margarine vrijwel steeds een tegengesteld verloop vertoonde. Zoowel het boter- als het margarineverbruik onderging een daling, welke voor margarine zelfs sterker was dan voor boter.

O.i. moet dit verschijnsel als volgt worden verklaard. In de eerste plaats deed zich in het verbruik van boter een dalende tendens voor, welke ook reeds in meer normale jaren kon worden geconstateerd. Deze daling van het boterverbruik beteekent een voortgaande verschuiving naar het verbruik van margarine. Ongetwijfeld zou dan ook het verbruik van de vermengde margarine een stijging hebben ondergaan, ware het niet, dat er een sterke toeneming had plaats gevonden van het verbruik van goedkoopere spijsvetten. Ook de omstandigheid, dat de Regeering er in steeds ruimere mate toe overging, goedkoopere vermengde margarine, z.g. „volksmargarine”, voor werkloozen beschikbaar te stellen, heeft hierop invloed uitgeoefend.

Deze verschuiving van het verbruik van de vermengde margarine naar dat van goedkoopere spijsvetten en „volksmargarine” is blijkbaar grooter geweest dan de verschuiving van boter naar vermengde margarine. Het verloop van het verbruik van de verschillende smeervetten bewijst dan ook, dat er in de

laatste jaren een veel grootere wisselwerking bestond tusschen het verbruik van margarine en goedkoopere spijsvetten, dan tusschen het verbruik van boter en margarine.

Ondertusschen kwam hierin sinds de heffingswijzigingen in Juli 1936 een kentering. De toen plaats gevonden verhooging der heffingen op gesmolten vetten en reuzel en de verlaging van de heffingen op boter en margarine hadden tot gevolg een herstel van het margarineverbruik, een daling van het verbruik van goedkoopere spijsvetten, terwijl het verbruik van boter aanvankelijk op hetzelfde peil gehandhaafd bleef.

#### *De gevolgen van het herstel.*

De opleving, die plaats had, heeft dit verschijnsel versterkt, zoodat in den loop van dit jaar een krachtige stijging optrad van het verbruik van margarine, terwijl ook het verbruik van boter de laatste maanden, hoewel traag, vergeleken bij dezelfde maanden van het voorgaande jaar, een stijging begint te vertoonen. Voor onze boterpositie is het zeker gewenscht, dat deze aanvankelijke stijging zich in sterkere mate voortzet, waartoe de juist ingegane prijsverlaging van de boter een stap in de goede richting kan beteekenen. Waar volgens de wekelijks in de Staatscourant gepubliceerde cijfers de afleveringen van margarine, het volgens het verslag aan de Staten-Generaal over de Landbouwerisismaatregelen en hunne werking en uitvoering, op 1.050 ton per week vastgestelde afleveringscontingent van margarine reeds weer dicht benadert, zal een mogelijke verdere stijging van het verbruik van smeervetten des te eerder aan het boterverbruik ten goede komen.

Voor de verdere ontwikkeling van onze boterpositie is de ontwikkeling van de bereiding van kaas en melkproducten van het grootste gewicht. Vooral voor deze producten neemt Nederland op de wereldmarkt in tegenstelling met boter een zeer vooraanstaande plaats in; de melkproducten nemen den laatsten tijd snel in betekenis toe. Deze snelle toeneming heeft gedurende de laatste maanden een verdere stijging der boterproductie tegengehouden. Hieruit moge blijken, dat de veelzijdigheid onzer zuivelindustrie een groot nationaal belang is. Deze veelzijdigheid is een der gunstige gevolgen van den loop der overigens zeer zorgwekkende crisisomstandigheden.

J. BUTER.

#### DE KWESTIE VAN DE „RETOURVRACHT” IN DE ORDENING VAN HET VERKEERSWEZEN.

De kwestie van de retourvracht is ongetwijfeld een van de meest netelige vraagstukken in de ordening van het verkeerswezen. Eenerzijds is het volkomen begrijpelijk, dat een vrachtauto-exploitant er den voorkeur aan geeft tegen een lagen prijs retourvracht op te nemen, als het andere alternatief is, dat hij leeg moet terugrijden. Anderzijds is het een, in economischen zin volkomen irrationeële verstoring van de vrije prijsvorming als telkens weer de normale vrachtenmarkt verstoord wordt door zulke lage aanbiedingen. De kwestie van de retourvracht beperkt zich niet tot het beroepsvervoer, ook in het vervoer voor eigen rekening, het z.g. werkverkeer, doet zich deze vorm van prijsontbieding herhaaldelijk voor. De werkverkeerauto, die een zending goederen heeft af te leveren wordt dikwijls gebruikt, om materiaal of emballage mee te nemen op den terugweg, ook al is de vrachtbesparing, die daardoor bereikt wordt veel geringer dan de helft van de kosten, die de heen- en terugrit van den auto veroorzaakt. Niet zelden ook doen zich gevallen voor, waarbij door het „werkverkeer” retourvrachtcapaciteit wordt aangeboden aan derden.

Vele economen, die slechts zijdelings met het verkeersvraagstuk te maken hebben, zien het kosten-vraagstuk in het verkeerswezen als een te eenvoudige

zaak. Zij nemen het standpunt in, dat het werkgebied van elk vervoermiddel eigenlijk wiskundig zuiver is te bepalen, als men maar nauwkeurig vaststelt, wat de kosten van elk vervoermiddel zijn. Een vervoermiddel, dat voor een bepaald vervoer de geringste economische kosten veroorzaakt, verdient in elk opzicht de voorkeur boven elk ander vervoermiddel en de verkeerspolitiek van den Staat, zou er op gericht moeten zijn, volgens dien maatstaf het geheele verkeerswezen te rationaliseeren. Die voorstelling van feiten is veel te simplistisch, want de kostprijs van een vervoersdienst wordt gevormd door een breuk, waarvan de teller aangeeft de kosten over een bepaalden vervoersafstand en de noemer de verkeersdichtheid op dit traject in beide richtingen. Die verkeersdichtheid wordt op zichzelf weer in sterke mate beïnvloed door de verkeersfrequentie, terwijl die verkeersfrequentie ook weer niet zonder invloed is op de kosten over den vervoersafstand. Er is daarom niet één kostprijs voor het vervoer per ton-kilometer, er zijn er duizenden en al naar mate men het eene of het andere verkeersmiddel een grooter aandeel in het vervoer toewijst, zal de kostprijs van die beide vervoermiddelen zich wijzigen. Er zit daarom aan deze economische saneering van het verkeerswezen veel meer vast, maar wij willen ons in dit artikel bepalen tot den invloed, dien de teruggaande belading op de kosten en op den prijs uitoefent.

Als er een vrachtautodienst geëxploiteerd wordt tusschen twee plaatsen, dan zijn de kosten voor den heenrit en die voor den terugrit niet afzonderlijk te bepalen. Men kan evengoed trachten een zuivere kostprijsberekening te maken voor het gas en de cokes, die in een gasfabriek in hetzelfde productieproces ontstaan. In de gasfabriek gaat men bij de berekening van den kostprijs van het gas uit van een bepaalden opbrengstprijs van de cokes en zoo kan men ook handelen ten aanzien van den autodienst; men kan namelijk de kosten van den heenrit berekenen door de totale kosten te verminderen met de opbrengst van den terugrit, of omgekeerd en die methode wordt dan ook in de practijk gevolgd, speciaal in die gevallen, waar de verkeersdichtheid in beide richtingen zeer ongelijk is.

Zou zich de concurrentie beperken tot de vrachtautodiensten, die hetzelfde traject bedienen, dan zijn de bezwaren nog niet zoo overwegend. Wel is dan de kans zeer groot, dat in de verkeersarme vervoer-richting de prijzen zullen dalen tot een erbarmelijk niveau, omdat er tusschen de verschillende autodiensten een strijd op leven en dood gevoerd zal worden om een deel van dat kleine vervoer aan zich te trekken tegen elken prijs, die daarvoor maar bedongen kan worden. Wel zou bij die onevenwichtige ontwikkeling van de vrachtprijzen, het gevaar van een economische ontwrichting niet geheel denkbeeldig zijn, maar nu alle verkeersmiddelen den felsten concurrentiestrijd voeren, zijn de consequenties nog veel ernstiger. Daar zijn in de eerste plaats de wilde autodiensten, die niet tusschen twee vaste bestemmingen rijden, maar elk vervoer vanuit een bepaalde plaats acceptceeren. Ook die bedrijven zullen moeite doen een beladen terugrit te maken, om op die manier, eventueel via een omweg, terug te keeren tot het uitgangspunt. Zij beschikken niet in het geheele land over een acquisitiedienst en zij zullen daarom dikwijls een zeer lagen prijs moeten bedingen om spoedig de noodige retourvracht te krijgen. Dat zij daarmee, indien dat veelvuldig voorkomt, wellicht den prijs op dat retourtraject zullen bederven, laat hun vanzelfsprekend onverschillig, omdat zij op dat toevallige traject toch geen regelmatig dienst hebben.

Hij, die goederen te vervoeren heeft, zal trachten van die gunstige gelegenheden te profiteeren. Doet zich op een bepaalden dag niet zoo een gunstige gelegenheid voor, dan zal hij, zij het ook noode, zijn goederen dien dag verzenden met een van de regelmatige autodiensten, met de Spoorwegen, of met den binnenschipper en zoo profiteert de verzender ener-

zijds van de beschikbaarheid van de regelmatige vervoergelegenheden, anderzijds van de prijszonderbieding van de wilde diensten, die hem geen regelmatige vervoergelegenheid bieden. Zouden door den uitgroei van de excessen der retourvrachtaanbiedingen, de regelmatige vervoerdiensten gedwongen worden de exploitatie te staken, dan zou de verzender door die uiterste consequentie in de allergrootste moeilijkheden komen, maar zoolang dat gevaar niet dreigt, gaat hij, overigens volkomen begrijpelijk, voort van beide richtingen profijt te trekken.

In het vraagstuk van de retourvracht nemen de Spoorwegen een zeer bijzondere plaats in. De goederenwagens, die vandaag van Groningen naar Rotterdam rijdt, gaat niet morgen, onafhankelijk van de belading terug van Rotterdam naar Groningen. Volgens een vrij gecompliceerde methode, de z.g. wagenverdeling, wordt de leegloop van materieel zooveel mogelijk beperkt, door het materieel van plaatsen van overvloed te voeren naar de meest nabijgelegen plaatsen, waar een tekort bestaat. Bestaat er dus op een bepaald traject een sterk verkeer in een bepaalde richting en een veel geringer verkeer in de tegen-gestelde richting, of is die verhouding op bepaalde dagen van de week, of op een bepaald moment door toevallige omstandigheden zoo ongunstig, dan heeft dat in het spoorwegbedrijf toch niet tot gevolg, dat zich aan het eindpunt van dat traject een groote vervoercapaciteit ophoopt, waarvoor à tout prix belading moet worden verkregen. In de tarieven van de Spoorwegen en in de speciale vervoervereenkomsten, die door de Spoorwegen worden afgesloten, wordt dan ook nimmer een differentiatie van de vrachtprijzen toegepast op grond van de verhouding van de verkeersdichtheid in beide vervoerrichtingen.

Anderzijds ondervinden de Spoorwegen echter wel de schadelijke gevolgen van de prijszonderbiedingen van de zijde van andere vervoermiddelen, die, om retourvracht te verkrijgen, lage aanbiedingen doen en de gevolgen daarvan zijn des te schadelijker, omdat bij deze retourvrachtaanbiedingen kostenoverwegingen in het geheel geen rol meer spelen. Al zouden de Spoorwegen het vervoer aannemen tegen  $f$  1.— per ton, dan nog zou de vervoerder, die retourvracht zoekt, een aanbieding doen van  $f$  0.90. Het zijn ook speciaal de groote vervoeren, die op die wijze onttrokken worden, want het maakt voor den vrachtautodrijver geen verschil, of hij twee of vier ton mee terugneemt, de totale vrachtopbrengst van het vervoer op den terugweg is voor hem alleen bepalend.

Evenals elke andere vorm van prijsbederf oefent ook deze een zeer schadelijken invloed op de algemeene prijsconstellatie uit. Ook al kan de verzender alleen in uitzonderingsgevallen gebruik maken van zulke exceptioneele aanbiedingen, toch zal hij in zijn onderhandelingen over de vrachtprijzen zich beroepen op het bestaan van die lage prijzen en juist bij de felle concurrentie en de ernstige versplintering, die thans in het vervoerbedrijf bestaat, is het gevaar groot, dat bij het uitspelen van de verschillende vervoerders tegenover elkaar, één van hen er zich toe zal laten dwingen, genoeg te nemen met een prijs, die als contractprijs voor het geheele vervoer geldt, ondanks het feit, dat die prijs ver beneden de economische kosten van het vervoer ligt. Juist bij de huidige economisch zwakke positie van het vervoerbedrijf, is het gevaar, dat prijsbederf, dat in speciale gevallen wordt toegepast, op den duur leidt tot algemeene ontwrichting van de geheele prijsvorming, wel bijzonder ernstig.

Uit het vorenstaande blijkt wel, dat de zeer lage aanbiedingen, die van tijd tot tijd gesignaleerd worden, niet mogen worden aangemerkt, als een bewijs, dat de economische kosten van het vervoer per spoor hoger zijn, dan die van het vervoer met andere vervoermiddelen.

Er rijzen nu twee vragen, nl. of er iets aan gedaan moet worden en of er iets aan gedaan kan worden,



om aan dit euvel paal en perk te stellen. In het begin van deze eeuw overheerschte algemeen de meening, dat lage vervoerprijzen onder alle omstandigheden wenschelijk waren, omdat door die lage prijzen de nationale arbeidsverdeling werd bevorderd. Deze opvatting is thans als verouderd te beschouwen, omdat vervoerprijzen, die liggen beneden de vervoerkosten de arbeidsverdeling niet verbeteren, maar juist de arbeidsverdeling op economisch irrationeële wijze ontwrichten; daarom kan het argument van de z.g. indirecte productiviteit van de lage vrachten, het voortbestaan van dit euvel zeker niet rechtvaardigen. Een noodlijdende positie van een belangrijken tak van volkswelvaart als het vervoerbedrijf heeft vanzelfsprekend zeer ernstige schadelijke gevolgen voor de algemeene volkswelvaart, zoowel op economisch als op sociaal gebied en het algemeen belang zou er dan ook zeker mee gediend zijn, indien maatregelen genomen konden worden om vorengenoemde systeemlooze prijsontbinding uit te schakelen.

De regelmatige vervoerondernemingen, waaronder de Spoorwegen een belangrijke plaats innemen, hebben zelf een middel toegepast, om zich voor de schadelijke gevolgen van die prijspolitiek te vrijwaren, nl. door met verzenders contracten te sluiten voor het geheele vervoer. Daartoe moesten vanzelfsprekend extra kortingen worden verleend en die korting moest minstens zoo hoog zijn, dat de verzender daarin aanleiding vond de voordeelen van zulke incidenteele gelegenheidsaanbiedingen, waarvan hij vroeger profijt trok, prijs te geven. Door zulke contracten werd bedoeld nadeel dus door de regelmatige vervoerbedrijven als het ware afgekocht en ofschoon het nadeel op die wijze dus niet geheel ontgaan kon worden, werd het toch althans in zijn uitwerking beperkt. Maar naast die directe uitwerking staat een indirecte uitwerking. Doordat het namelijk op die wijze voor de vervoerondernemingen steeds moeilijker wordt retourvracht te verkrijgen, zal de drang van die zijde om toch tot elken prijs terugvracht op te nemen versterkt worden. Zij zullen dus steeds lagere aanbiedingen gaan doen en de regelmatige vervoerondernemingen, die hun verzenders schadeloos moeten stellen voor het feit, dat zij door het vervoercontract afstand gedaan hebben van die voordeelen, zullen dus een steeds zwaarder tol moeten betalen om zich voor de gevolgen van die prijspolitiek te vrijwaren. Dit middel heeft dus slechts een beperkte uitwerking.

Practisch is het natuurlijk niet doorvoerbaar door bepalingen van hoogerhand aan verzenders te verbieden gebruik te maken van gunstige retourvrachtaanbiedingen. Even moeilijk is het al door zulke maatregelen het den vervoerders onmogelijk te maken zulke aanbiedingen te doen, want maatregelen van zulke strekking tasten het direct belang van beide betrokken partijen, de verzenders en de vervoerders, aan en het is uit de praktijk van de laatste jaren wel voldoende bekend, welk een machteloos strijd de Staat te voeren heeft, indien maatregelen worden genomen, die strijdig zijn met het particulier belang van de betrokkenen. Juist in het verkeerswezen, waar een zoo ernstige versplintering bestaat, kunnen in het gunstigste geval de bonafide bedrijven door zulke maatregelen getroffen worden, terwijl dan de niet-bonafide bedrijven te meer zullen profiteeren door de ontduiking van die maatregelen.

Alleen langs den weg van ordening en wel van diepgrijpende en allesomvattende ordening kunnen vraagstukken als deze tot oplossing worden gebracht, ordening, die dan tot rechtsnoer moet hebben de concentratie in het verkeersbedrijf, eventueel in federatief verband, met handhaving van de huidige ondernemingsvorm, indien men aan de handhaving daarvan op economische of sociale motieven waarde hecht. Het is thans niet meer een strijd tusschen auto-, water- en spoorvervoer, het is een strijd van alle vervoerondernemingen tegen alle vervoerondernemingen, een strijd, die zoo fel is, dat het gevaar bestaat, dat

alle bedrijven in den val zullen worden meegesleept. In elke onderneming worden maatregelen genomen, die weliswaar het tijdelijk belang van de onderneming dienen, maar die volkomen in strijd zijn met het collectief belang van den bedrijfstak, waartoe de betrokken vervoeronderneming behoort.

Het is geen specifiek spoorwegbelang, dat de kwestie van de retourvracht tot oplossing komt, het is evenzeer een belang voor de scheepvaart en voor het autobedrijf, het is een gemeenschappelijk belang van het geheele vervoerbedrijf. Bepaalde ondernemingen zullen er thans nog meer voordeel dan nadeel van ondervinden, dat te dien aanzien nog volledige ongebondenheid bestaat, maar die verhouding van voor- en nadeel kan zeer spoedig in het tegendeel omslaan, want als er, door welke omstandigheid ook, groot aanbod ontstaat van retourvracht op trajecten, die thans nog loonend geëxploiteerd kunnen worden, zal de prijs, die thans nog bedongen kan worden eveneens afzakken tot dat lage niveau en het geheele vervoer wordt dan verliesgevend.

Men spreekt wel eens van een economische chaos in het verkeerswezen en de kwestie van de retourvracht is daarvan een van de meest typeerende kenmerken. Vandaag rijdt een vrachtauto van Amsterdam naar Groningen met een normale belading tegen een normalen vrachtprijs, morgen rijdt zij terug, ook weer volbeladen tegen een prijs, die een derde deel is van den vrachtprijs op den heenweg, maar den dag daarna rijdt een auto tegen normaal tarief van Groningen naar Amsterdam en tegen den lagen prijs in de tegengestelde richting. Toen onze markt overstroomd werd door goedkope Japansche producten, werd direct het instrument der contingententeering gehanteerd om dezen stroom te stuiten, omdat anders een algeheele ontwrichting van ons economisch leven niet zou zijn te ontgaan en in analogie daarmee mag men niet verwachten, dat het verkeerswezen zulke schokken in de prijsvorming zonder ernstige gevolgen zal kunnen verwerken. Op een automatische saneering van het verkeerswezen is thans reeds te lang gewacht en dat zulk een saneering nimmer te bereiken is in onze maatschappelijke organisatie is vanzelfsprekend, indien men ziet, dat de werking der prijswetten, die die saneering in andere deelen bewerkstelligt, dermate verwrongen is.

A. M. GROOT.

#### DE JONGSTE GEBEURTENISSEN OP DE BEURS.

Het koersverloop op de beide groote afdelingen der kapitaalmarkt — de aandelenmarkt en de beleggingsmarkt — en de problemen, waarvoor beiden zich geplaagd zagen, waren gedurende de laatste weken van zeer uiteenlopenden aard. Terwijl op de aandelenmarkt de internationale politieke toestand en het vraagstuk van de toekomstige ontwikkeling der conjunctuur alsmede de technische positie van overwegend belang voor de tendens waren, hadden deze factoren veel minder invloed op de beleggingsmarkt, die echter gevoelig bleef voor de aanhoudende kapitaalruimte en de beoordeeling van het toekomstige renteniveau.

#### Aandelenmarkt.

Gedurende de eerste helft van Augustus bereikten de koersen van aandelen het hoogste peil sinds het begin der verbetering van den economischen toestand. De index van 20 leidende aandelen, zooals deze door „De Telegraaf” wordt berekend, overschreed 273 pCt. (de nominale waarde dezer aandelen = 100), maar daalde eerst langzaam tot 270.91 (25 Augustus), om tot 2 September snel en sterk tot 255.62 te vallen; een herstel bracht den stand tot 261.93 (6 September). Angezien de beurswaarde van alle te Amsterdam genoteerde Nederlandsche aandelen ver boven de 5 milliard gulden zal beloopten — voor de aandelen van tachtig leidende maatschappijen bereikte de koerswaarde op 27 Augustus 4241.5 miljoen —

beteekende de daling van 18 pCt. een verlies van omstreeks honderd miljoen gulden.

Naar de *oorzaak der daling* behoeft men niet lang te zoeken: het was vooral de vrees voor verdere internationale complicaties waartoe de aanvalsoorlogen zullen kunnen leiden, die verschillende landen op het grondgebied van andere staten voeren zonder dat tengevolge van een bijzondere speling der overigens sterk geminachte internationale courtoisie deze handelingen als dat worden gekwalificeerd wat zij zijn. Waar ook New-York en Londen deze vrees deelden, en dientengevolge de beurzen aldaar eveneens zwakker waren, ontbrak Amsterdam een steun, die bijzonder welkom ware geweest. Londen, bij de conflicten in de Middellandsche Zee en in het Verre Oosten het dichtst betrokken, toonde ook geen belangstelling voor Amerikaanse fondsen, die het anders wel in Amsterdam pleegt te koop en wat New-York betreft, daar was men minder dan tevoren overtuigd van een groote opleving gedurende de herfstmaanden, maar meende, dat misschien, en in het gunstigste geval, weer een periode van „profitless prosperity” viel te verwachten; de daling der goederenprijzen versterkte de aarzeling en ontstemming.

Onder deze omstandigheden kon het niet verrassen, dat de beurswaarde van alle te New-York officieel genoteerde aandelen van \$ 59.394 miljoen op 1 Augustus tot \$ 56.624 miljoen op 1 September is gedaald, nadat zij omstreeks midden Augustus nog belangrijk hooger was dan in het begin der maand. De Dow Jones averages (indices) hadden, althans voor industrials, vrij dicht den hoogsten stand van het voorjaar (Maart) weer benaderd, maar algemeen was de klacht, dat de omzetten zeer bescheiden bleven, terwijl bovendien de koersstijgingen een versterkte herhaling te zien gaven van een verschijnsel, dat reeds de vorige hausseperiode (in tegenstelling tot bijv. die van 1928/29) had gekarakteriseerd: de zeer ongelijke verdeling der koerswinsten over de verschillende rubrieken en afzonderlijke fondsen. Terwijl in vroegere jaren bij een hausse nagenoeg alle fondsen van behoorlijk gehalte stegen, en slechts gradueele verschillen waren vast te stellen, was dezen keer de stijging tot betrekkelijk weinige fondsen beperkt, terwijl andere zelfs lager waren.

De *Amsterdamsche beurs* had maandenlang aan de politieke moeilijkheden weinig aandacht geschonken; de eene afdeeling der markt na de andere had haar aandeel gehad in de hausse. De laatste was die der *scheepvaartandaelen* geweest, maar toen de wind draaide, werden in deze afdeeling ook de — relatief — sterkste koersverliezen geleden. Misschien waren zij minder scherp geweest, indien beurs en publiek niet wat al te eenzijdig voor deze waarden à la hausse waren georiënteerd geweest. Het nagenoeg volledig ontbreken van een baissepartij, waarvan de dekkingsaankopen in een overigens dalende markt een steun hadden kunnen zijn, beteekende ook een ontbreken van dezen steun. Hetzelfde was, misschien in iets mindere mate, ook met andere afdeelingen het geval. Tegenover dit feit stonden echter twee in technisch opzicht gunstige verschijnselen: ten eerste, dat de gekochte fondsen „met eigen geld”, dus niet met geleend geld, waren gekocht, en dus in verreweg de meeste gevallen vol betaald waren, wat het gevaar van gedwongen verkoopen en van een daardoor versterkte daling uitsluit, en ten tweede, dat verkoopen zelfs tien of twintig percent onder de hoogste koersen, voor de meeste aandelenbezitters nog niet werkelijke verliezen beteekenden, maar slechts realisatie van kleinere winsten.

Naast scheepvaartwaarden waren het (in de groep der industrie-aandelen) vooral *Philips*, die na een sterke stijging gevoelig reageerden, terwijl *Koninklijken*, die betrekkelijk weinig van de jongste hausse hadden geprofiteerd, eveneens sterk gedrukt waren. Een verschijnsel dat — si parvum licet componere magnis — ook bij het Britsche Wereldrijk valt te

constateeren, deed zich hier voor: zooals het Britsche Imperium zoo sterk is gegroeid, dat er steeds weer verwondbare plekken kunnen worden gevonden, zoo hebben ook concerns zooals de Koninklijke-Shell een omvang bereikt, die het mogelijk maakt, dat steeds een of ander minder gunstig nieuws uit een of anderen wereldhoek de rust van den aandeelhouder komt verstoren. In vrij hooge mate was dit dezen keer met de berichten uit Mexico het geval. Van koloniale waarden toonden *rubberaandelen* nogal weerstandsvermogen, doordat de rubberprijs zich goed handhaafde, of zelfs iets aantrok. De koersverliezen van *suikeraandelen* waren ongelijk, en het grootst voor het leidende fonds van deze afdeeling, H.V.A., alhoewel deze maatschappij tegenwoordig veel sterker bij andere cultures dan bij suiker is betrokken. Ook *tabakaandelen* konden zich, ondanks belangrijke onderhandsche aankopen van Java- en Sumatratabak door de Oecheo-Slowaaksche tabaksrégie aan de algemeen flauwere tendens niet onttrekken.

#### *Beleggingsmarkt.*

Op de beleggingsmarkt overheerscht de invloed der geldruimte alle anderen factoren. Geld- en kapitaalmarkt zijn thans minder dan ooit door ijzeren hekken van elkaar gescheiden, en daarom was het ook voor de beleggingsmarkt niet zonder betekenis dat de herhaalde verlaging van den aankooprijzen van Dollars door het Egalisatiefonds daartoe bijdroeg een verdere toestrooming van vreemde middelen naar de geldmarkt althans gedeeltelijk te voorkomen. Zoowel op de geld- als op de kapitaalmarkt zijn groote bedragen voor investering beschikbaar, en hoe weinig afkeerig het Nederlandsche publiek van *buitenlandsche emissies* is, wanneer dergelijke leeningen ten laste van een bekenden debiteur en tegen eenigszins redelijke condities worden aangeboden, bleek uit het groote succes der 4 pCt. Guldenleening der Norsk Hydro Elektrisk, waarvan de obligaties onmiddellijk na de emissie met 2 pCt. agio werden verhandeld.

Wat de *binnenlandsche leeningen* betreft, hebben de pogingen, om een verdere groote 3 pCt. gemeenteleening tegen nagenoeg pari (99¼ pCt.) aan te bieden, minder succes gehad, al ging deze poging van een groote gemeente uit, die bij het belegend publiek overigens bijzonder goed staat aangeschreven. De reeds een half jaar geleden begonnen discussies, omtrent middelen ter bescherming van den belegger tegen kapitaalverlies, indien de rentestand zich mocht wijzigen, werden in de financieele pers vrij levendig voortgezet. Practisch gaat het om de mérites of de nadeelen van z.g. *leeningen met gestaffelde rente*, d.w.z. leeningen, waarvoor, na een niet te groot aantal jaren, de debiteur een hogere rente zal genieten dan bij de uitgifte het geval is. Op een andere plaats<sup>1)</sup> hebben wij gepoogd aan te toonen, waarom dergelijke leeningen ons minder gewenscht voorkomen. Inmiddels heeft, na de onderhandsche plaatsing van sommige dergelijke leeningen, één gemeente, Harlingen, een dergelijke leening ter openbare inschrijving aangeboden.

Geheel afgezien van het principieel wenschelijke of minder wenschelijke van deze soort leeningen mag men wel opmerken, dat het streven, om in dit geval de oude practijk met de jongere door de bepaling te verzoenen, dat de hogere rente pas over 15 jaren zal ingaan, daartoe heeft geleid, dat deze leening „visch noch vleesch” is, want een renteverhoging pas over zoo langen termijn zal ongetwijfeld den belegger weinig bescherming tegen een daling der kapitaalwaarde geven, indien bijv. over drie of vijf of zelfs acht jaren een aanzienlijke rentestijging intreedt.

Overigens heeft de beurs zich vooral bezig gehouden met het vraagstuk der *conversie der 4 pCt. Nederlandsche en Nederlandsch-Indische leeningen*. De verwachting, dat de Regeering nog in de maand Sep-

<sup>1)</sup> Economisch Weekblad voor Nederlandsch-Indië, 9 Juli 1937.

tember of uiterlijk October de groote conversie der ongeveer f 1800 miljoen beloopende Nederlandsche leeningen zou doorvoeren, drukte eenigszins op den koers dezer leeningen, terwijl de meer dan f 900 miljoen bedragende Nederlandsch-Indische 4 pCt. leeningen, waarvan men de conversie pas later verwachtte, iets hooger noteerden. Volgens vrij positieve en inmiddels door de feiten bevestigde geruchten wenschte de Regeering tenslotte echter met de conversie der Nederlandsch-Indische leeningen te beginnen; de nieuwe leening zal 3 pCt. rente dragen en tot een koers van eenige procenten beneden pari worden geëmitteerd. Zeer waarschijnlijk zal de bij de recente Indische leeningen gebruikelijke garantie van het Moederland ook in dit geval gehandhaafd blijven, terwijl de maximum looptijd dezer „serie”-leening met 37 jaren en de gemiddelde looptijd met slechts 19 jaren worden aangegeven. Van het te verwachten succes dezer leening zal dan ongetwijfeld de plaatsing der groote conversieleening voor de leeningen van het Moederland afhangen.

Maar niet alleen daarop zal de nieuwe leening van vrij beslissenden invloed zijn maar ook op de condities waartegen in het vervolg de hypotheekbanken nieuwe *pandbrieven* zullen emitteren. Immers heeft een vergadering van de Vereeniging van directeuren van hypotheekbanken het vraagstuk van den pandbrief met gestaffelde rente onder het oog gezien, echter een beslissing uitgesteld totdat de Regeering de Hare zal hebben genomen. Dat bij de gewenschte en noodzakelijke paralleliteit tusschen pandbriefrente en condities voor hypothecaire leeningen de beslissing omtrent de eerste ook op de laatsten van invloed zal zijn, behoeft geen nader betoog. Een hypotheekbank heeft een tijd geleden, een „kortlopenden” pandbrief geëmitteerd, maar burgerrecht heeft deze vorm van geldleening niet verkregen; hypothecaire leeningen en de met haar corresponderende pandbrieven moeten een langeren looptijd bezitten. Het publiek schijnt echter, althans en over het algemeen voorschijns, nog niet genegen, lage rente dragende schuldbrieven met langen looptijd te koopen, zoodat ook hier de overgang naar een lagen rentevoet slechts geleidelijk zal kunnen geschieden, nadat de overgang van een vrij hoog rentepeil tot het tegenwoordige zich, al geschiedde zulks met eenige onderbrekingen, eigenlijk zeer vlug had voltrokken. Deze constellatie geeft aan de komende „Indische” emissie een beteekenis, die nog uitgaat boven het groote belang, dat de conversie van nagenoeg een milliard Gulden leeningen heeft. Dr. WILHELM MAUTNER.

### AANTEKENINGEN.

#### Voortzetting van de politiek van goedkoop geld in de Vereenigde Staten.

De discontoverlaging van 20 Aug. jl. te New-York tot 1 pCt. is een teeken, dat de Amerikaansche autoriteiten er voorloopig nog niet aan denken deze politiek op te geven. Wat de gevolgen hiervan zullen zijn is op het oogenblik nog niet te overzien. Op een

tweetal punten, waarop in de buitenlandsche tijdschriften de nadruk wordt gelegd, zij hier de aandacht gevestigd:

#### *Uitbreiding der effectenspeculatie?*

De Wirtschaftsdienst van 3 September l.l. vergelijkt deze verlaging met die van 5 Augustus 1927. Toenmaals had de discontoverlaging van 4 op 3½ pCt. enorme gevolgen.

In den zomer van 1927 manifesteerde zich in de Ver. Staten een geringe slapte in het bedrijfsleven. De regeering wilde hieraan met alle ten dienste staande middelen der credietpolitiek het hoofd bieden. Het gevolg van deze verlaging was een enorme uitbreiding van de speculatieve effectencredieten. Ondanks de diverse discontoverhoogingen, die daarna volgden, bleef de speculatie zich uitbreiden. Toentertijd bezaten de Reservebanken nog voor \$ 600 miljoen aan wissels en waren de Bank-„reserves” niet zoo hoog als thans. Haar bezit aan wissels is thans ingekrompen tot \$ 10 miljoen, terwijl zij daarentegen groote bedragen in staatsobligaties en goudcertificaten hebben belegd. De „Member-banks” bezitten thans een deposito bij de Federal Reserve banken van \$ 6332 mill. tegen \$ 2383 mill. in 1927. Waarvoor dient dan een discontoverlaging als er nauwelijks nog van een wisselmarkt sprake is?

Bovendien doet deze discontoverlaging vreemd aan, gezien in het licht van de verschillende maatregelen, die in den laatsten tijd genomen zijn ter voorkoming van een „boom” (o.a. door verhooging der reservepercentages). De huidige toestand vertoont veel overeenkomst met dien van 1927. De prijzen dalen en de koersen eveneens. Het ligt voor de hand, dat men door de discontoverlaging de koersen der Staatsobligaties wil steunen, doch de jongste verschijnselen van „vermoeidheid” geven den Reservebanken aanleiding ook nog algemeene economische doeleinden na te streven. Edoch, de ervaring heeft ons geleerd, dat met de middelen, die aan een circulatiebank ter beschikking staan, een stabilisering van het prijsniveau en van de conjunctuur niet te bereiken valt, en zeker niet met behulp van de discontopolitiek alleen. De Amerikaansche discontoverlaging heeft in het gunstigste geval een psychologische werking, maar dit kan voldoende zijn om de speculatie op gang te brengen.

#### *Bankconcentratie te verwachten?*

Een ander gevolg heeft betrekking op de concentratie van het Amerikaansche bankwezen, waarop een correspondent van The Economist wijst.

Allereerst wijst schrijver erop, dat in de Vereenigde Staten duizenden onafhankelijke banken en bankjes bestaan, die weinig gespecialiseerd zijn. Dit gemis aan concentratie, wij kunnen haast spreken van een achterlijkheid in vergelijking met de ontwikkeling van het bankwezen in Europa, doet zich sterk gevoelen in de gevolgde politiek. Het betrachten der „voorzichtigheid” en het streven naar onderlinge samenwerking kent het Amerikaansche bankwezen nauwelijks; daar toch wordt de bank als een gewone

### AANVOER VAN GRANEN. (In tons van 1000 kg.)

Artikelen	Rotterdam			Amsterdam			Totaal	
	29 Aug.-4 Spt. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	29 Aug.-4 Spt. 1937	Sedert 1 Jan. 1937	Overeenk. tijdvak 1936	1937	1936
Tarwe .....	4.048	1.087.571	646.544	—	17.735	8.311	1.105.306	654.855
Rogge .....	5.187	171.282	156.094	—	2.875	1.976	174.157	158.070
Boekweit .....	419	11.603	19.414	—	—	350	11.603	19.764
Maïs .....	12.535	733.318	506.882	1.700	115.568	108.968	848.886	615.850
Gerst .....	2.203	189.417	206.597	—	6.689	12.994	196.106	219.591
Haver .....	145	94.716	67.535	—	3.180	880	97.896	68.415
Lijnzaad .....	—	134.224	169.440	—	156.258	144.916	290.482	314.356
Lijnkoek .....	650	50.676	35.867	—	—	175	50.676	36.042
Tarwemeel .....	375	25.705	24.895	165	4.579	6.536	30.284	31.431
Andere meelsoorten .....	967	26.175	21.736	12	2.765	1.101	28.940	22.837

onderneming beschouwd en is het winstdoel primair. De geschiedenis leert ons ook hoevele banken zich met tweederangs beleggingsmateriaal tevreden stellen, enkel en alleen vanwege de grootere rente-opbrengst.

Volgens een onderzoek van de Federal Reserve Board bedroeg de totale winst van alle member banks, waarvan er op 31 Dec. 1936 6376 bestonden, en welke 67 pCt. van alle Amerikaanse bankdeposito's bezaten in 1936 \$465 miljoen tegen \$557 miljoen bij een grooter aantal banken in 1929.

Oogenschijnlijk zou men zeggen, dat de banken haar oude rentabiliteit weer beginnen te naderen. Doch wat is nu het geval? De winst in 1936 is in hooge mate beïnvloed door het binnenkomen van vorderingen, welke men reeds geheel of gedeeltelijk als dubieus had afgeschreven, en voorts door koerswinsten op het effectenbezit. Vele van de kleine banken beschouwden dit als winst en keerden deze ook als dividend uit. En juist de typische bedrijfswinst vertoont sedert eind 1936 een dalende tendens, welke ongetwijfeld nog zal aanhouden, indien de toestand niet verandert. Geen wonder, dat de Amerikaanse banken zinnen op middelen tot handhaving en uitbreiding hunner winsten, daar in 1937 niet gerekend mag worden op die toevallige baten. Nu zijn er hier toe drie middelen, t.w.: uitbreiding van het opereerend kapitaal, verhoging van de opbrengst hiermede te verkrijgen, en tenslotte vermindering der uitgaven.

Wat het laatste betreft, deze zijn al op het laagst mogelijk peil aangekomen, vooral sinds de wet rentevergoeding op direct opeisbare deposito's verboden heeft, terwijl die voor termijn- en spaardeposito's reeds uitermate laag is. Evenmin zijn de vooruitzichten op een hooger rendement met het oog op de politiek van goedkoop geld gunstig. Bovendien treden als verstrekkers van credieten naast de banken ook nog de verzekeringsmaatschappijen op.

Hoe staat het nu met de vermeerdering van het opereerend kapitaal? Aannemende, dat de winstmarge dezelfde is als verleden jaar, dan is een uitbreiding van het opereerend kapitaal met 7000 à 9000 miljoen Dollar noodig, waarmee een opbrengst te behalen zou zijn, welke in de plaats gesteld zou kunnen worden van de verleden jaar behaalde toevallige baten. Doch zoo'n uitbreiding zou meer bedragen dan momenteel mogelijk is; een bedrag van \$ 800 miljoen à \$1 milliard wordt geschat als overtollige kasmiddelen; rekenen wij met een gemiddeld dekkingspercentage van 20 pCt., dan betekent dit, dat de deposito's met vier milliard Dollar uitgebreid kunnen worden. Dat ook deze mogelijkheid niet strookt met de Regeeringspolitiek, toont de mededeeling van den „Board of governors of the Federal Reserve System" aan den Senaat in Februari jl., waarin o.m. uiteengezet werd, dat het land een voldoende bedrag aan deposito's bezit en dat uitbreiding hiervan zou voeren tot een gevaarlijke credietexpansie. Ook de heer Eccles, voorzitter van de Fed. Reserve Board, sprak kortgeleden woorden van dergelijke strekking.

Verder is het nog zeer de vraag, of de banken wel beleggingsmateriaal kunnen vinden; verleden jaar was de uitbreiding grootendeels te danken aan den aankoop van staatsobligaties, ter dekking van het begrotingstekort en daar de toeneming van de Staatsschuld voor het belastingjaar 1938 op een veel kleiner bedrag geraamd wordt en de diverse Overheidsfondsen dit bedrag gemakkelijk kunnen absorberen, blijft er voor de banken niets anders over dan de verwachte uitbreiding van de credieten aan particulieren, welke echter onvoldoende zal zijn om de winst van verleden jaar te kunnen bereiken<sup>1)</sup>.

<sup>1)</sup> Blijkens een bericht in de N.R.C. van 3 Sept. (Avondblad) is het deficit van de eerste twee maanden van het belastingjaar 1938 hooger dan in de overeenkomstige periode van 1937.

De conclusie van den schrijver is dan ook, dat de banken zich al of niet vrijwillig tegenover de noodzakelijkheid van aaneensluiting geplaatst zullen zien. De politiek van goedkoop geld, de verhoogde verplichte dekkingspercentages en de huidige organisatie van het Amerikaanse bankwezen kunnen niet samengaan. Heeft niet aan het einde der vorige eeuw de geldruimte een consolidatie van het Engelsche bankwezen teweeggebracht? Het behoort geenszins tot de onmogelijkheden, dat iets dergelijks zich thans in de Vereenigde Staten zal voltrekken.

## STATISTIEKEN.

Laatstbekende noteringen te Amsterdam en Rotterdam op 1 Aug. 1937 voor telegrafische uitbetaling op:

	Gulden per	Pari	Koers	Bank-disconto
<i>Europa.</i>				
Londen *)	£	—	9.00½	2
Berlijn *)	100 Mark	59.26 <sup>3</sup>	72.85	4
Parijs *)	100 Franc	—	6.78½	3½
Brussel *)	100 Belg	24.90 <sup>6</sup>	30.54½	2
Luxemburg	100 Franc	6.22 <sup>6</sup>	7.63½	
Zürich *)	100 „	—	41.63½	1½
Praag	100 Kronen	—	6.32½	3
Weenen *)	100 Schilling	35.01	34.20	3½
Boedapest	100 Pengö	43.51	35.75	4
Boekarest	100 Lei	1.48 <sup>7</sup>	1.45	4½
Sofia	100 Leva	1.79 <sup>7</sup>	2.25	6
Belgrado	100 Dinar	—	4.17½	5
Istanbul	Turksch £	—	1.43½	
Athene	100 Drachme	—	1.67½	6
Milaan	100 Lira	—	9.53½	4½
Madrid <sup>5)</sup>	100 Peseta	48.—	—	5
Lissabon	Escudo	—	008¾ <sup>16</sup>	4
Kopenhagen *)	100 Kronen	—	40.25	4
Oslo *)	100 „	—	45.27½ <sup>4</sup>	4
Stockholm *)	100 „	—	46.45	2½
Reickjavick	100 IJsl. Kr.	—	40.65	
Warschau	100 Zloty	27.90 <sup>9</sup>	34.25	5
Kovno (Litauen)	100 Lita	24.88	30.75	5½
Riga (Letland)	100 Lat	48.—	36.—	5½-5
Tallinn (Estland)	100 Estl. Kr.	—	50.—	4½
Helsingfors	100 Finnmrk.	—	3.98½	4
Moskou	Tjerwonets (100 Roebel)	—	36.—	
Danzig	100 Gulden	27.90 <sup>9</sup>	34.35	4
<i>Amerika.</i>				
New-York *)	\$	1.46 <sup>9</sup>	1.81½	1
Montreal	Canad. \$	—	1.81½	2½
Mexico	Mex. Dollar	—	0.52	
Buenos Aires	Peso (papier)	—	0.54½	
La Paz (Bolivia) <sup>3)</sup>	Boliviano	—	9.—	
Rio de Janeiro	Milreis (pap.)	—	0.11½	3½
Valparaiso	Peso (papier)	0.15	0.07½ <sup>5)</sup>	
Bogota (Columbia) <sup>3)</sup>	Peso	—	1.03½	
Quito (Ecuador)	Sucre	—	0.17½	
Lima (Peru)	Sol	—	0.47	
Montevideo (Urug.)	Peso	—	1.02½ <sup>5)</sup>	
Caracas (Venezuela)	Bolivar	—	0.57½	
Paramaribo	Gulden	—	1.00½	
San José (C. Rica)	Colon	—	0.32½	
Guatemala	Quetzal	—	1.81½	
Willemstad (Curag.)	Gulden	—	1.01	
Managua (Nicar.) <sup>3)</sup>	Cordoba	—	—	
San Salvador <sup>3)</sup>	Colon	—	0.73 <sup>5)</sup>	
<i>Azië.</i>				
Calcutta	Rupee	—	0.68	3
Batavia	Gulden I.G.	—	1.00½	3
Kobe	Yen	—	0.52½	3.285
Hongkong	Dollar	—	0.56	
Shanghai	Dollar	—	0.55	
Singapore	Straits Doll.	1.41	1.05	
Manilla	Phil. Peso	—	0.92	
Teheran <sup>4)</sup> (Perzië)	Pahlavi	—	11.20	
Bangkok	Baht	—	0.82½	
<i>Afrika.</i>				
Kaapstad	£	—	8.99½	3½
Alexandrië	Egypt. £	—	9.23½	
<i>Australië.</i>				
Melbourne, Sidney en Brisbane	£	—	7.20½	
Nieuw Zeeland	£	—	7.25½	2½

<sup>1)</sup> Off. 0.36 vrije markt 0.09. <sup>2)</sup> Milreis Goud. <sup>3)</sup> Goudpeso. <sup>4)</sup> Munteenheid = Rail (= een Kran.) <sup>5)</sup> Nom. <sup>6)</sup> Not. te A'dam. Ov. not. part. opg.

BANKDISCONTO'S.

Ned. Bk.	Disc. Wissels.	2	3 Dec. '36	Lissabon	....	4	11 Aug. '37
	Bel. Binn. Eff.	2 1/2	3 Dec. '36	Londen	.....	2	30 Juni '32
	Vrsch. in R.C.	2 1/2	3 Dec. '36	Madrid	.....	5	9 Juli '35
Athene	.....	6	4 Jan. '37	N.-York F.R.B.I	26	Aug. '37	
Batavia	.....	3	14 Jan. '37	Oslo	.....	4	7 Dec. '36
Belgrado	.....	5	1 Febr. '35	Parijs	.....	4	3 Aug. '37
Berlijn	.....	4	22 Sept. '32	Praag	.....	3	1 Jan. '36
Boekarest	.....	4 1/2	15 Dec. '34	Pretoria	....	3 1/2	15 Mei '33
Brussel	.....	2	16 Mei '35	Rome	.....	4 1/2	18 Mei '36
Boedapest	.....	4	28 Aug. '35	Stockholm	..	2 1/2	1 Dec. '33
Calcutta	.....	3	28 Nov. '35	Tokio	....	3.285	7 Apr. '36
Dantzig	.....	4	2 Jan. '37	Weenen	.....	3 1/2	10 Juli '35
Helsingfors	.....	4	3 Dec. '34	Warschau	....	5	26 Oct. '33
Kopenhagen	....	4	19 Nov. '36	Zwits. Nat. Bk.	1 1/2	25 Nov. '36	

OPEN MARKT.

	1937				1936	1935	1914
	4 Sept.	30 Aug. / 4 Sept.	23/28 Aug.	16/21 Aug.	31 Aug. / 5 Sept.	2/7 Sept.	20/24 Juli
Amsterdam Partic. disc.	1/4	1/4	1/4	1/4	1 1/8-9/8	5	3 1/8-9/8
Prolong.	1/2	1/2	1/2	1/4-1	1 1/2	5-1/2	2 1/4-3/4
Londen Daggeld..	1 1/2-1	1 1/2-1	1 1/2-1	1 1/2-1	1 1/2-1	1 1/2-1	1 3/4-2
Partic. disc.	17/32-9/16	17/32-9/16	17/32-9/16	17/32-9/16	17/32-9/16	9/16-5/8	4 1/4-3/4
Berlijn Daggeld..	2 1/4-3	2 3/4-3 1/2	2 1/8-3 3/8	2 5/8-3 1/8	3-3/4	3-1/2	—
Maandgeld	2 1/2-7/8	2 1/2-7/8	2 1/2-7/8	2 1/2-7/8	2 1/2-3	2 1/4-3 1/4	—
Part. disc.	2 1/8	2 1/8	2 1/8	2 1/8	3	3	2 1/8-1/2
Warenw...	4-1/4	4-1/4	4-1/4	4-1/4	4-1/4	4-1/2	—
New York Daggeld 1)	1	1	1	1	1	1	1 3/4-2 1/2
Partic. disc.	1/2	1/2	1/2	1/2	1/4 2)	5/16	—

1) Koers van 3 Sept. en daaraan voorafgaande weken t/m. Vrijdag.  
2) 1-5 Sept.

WISSELKOERSEN.

KOERSEN IN NEDERLAND.

Data	New York *)	Londen *)	Berlijn *)	Parijs *)	Brussel *)	Batavia 1)
31 Aug. 1937	—	—	—	—	—	—
1 Sept. 1937	1.81%	9.00%	72.85	6.78%	30.54 1/2	100%
2 " 1937	1.81%	8.99%	72.82	6.77%	30.53	100%
3 " 1937	1.81%	8.98%	72.75	6.76%	30.53 1/2	100%
4 " 1937	1.81%	8.98%	72.75	6.76	30.55	100%
6 " 1937	1.81%	8.99	72.75	6.76%	30.57	100%
Laagste d.w.1)	1.81	8.98	72.67 1/2	6.75	30.50	100
Hoogste d.w.1)	1.81%	9.01	72.90	6.78%	30.60	100%
Muntpariteit	1.469	12.1071	59.263	9.747	24.906	100

Data	Zwitserland *)	Weenen *)	Praag 1)	Boekarest 1)	Milaan **)	Madrid **)
31 Aug. 1937	—	—	—	—	—	—
1 Sept. 1937	41.63 1/2	—	6.33	—	—	—
2 " 1937	41.65	—	6.33	—	—	—
3 " 1937	41.65	—	6.32 1/2	—	—	—
4 " 1937	41.65	—	6.33	—	—	—
6 " 1937	41.64	—	6.33	—	—	—
Laagste d.w.1)	41.60	—	6.30	—	—	—
Hoogste d.w.1)	41.67 1/2	34.25	6.35	1.50	9.60	—
Muntpariteit	48.003	35.007	7.371	1.488	13.094	48.52

Data	Stockholm *)	Kopenhagen *)	Oslo *)	Helsingfors 1)	Buenos Aires 1)	Montreal 1)
31 Aug. 1937	—	—	—	—	—	—
1 Sept. 1937	46.45	40.25	45.27 1/2	4.—	54%	1.81%
2 " 1937	46.40	40.17 1/2	45.22 1/2	4.—	54%	1.81%
3 " 1937	46.35	40.12 1/2	45.17 1/2	3.99	54%	1.81%
4 " 1937	46.35	40.12 1/2	45.17 1/2	3.99	54%	1.81%
6 " 1937	46.37 1/2	40.15	45.20	3.99	54%	1.81%
Laagste d.w.1)	46.27 1/2	40.05	45.10	3.97	54%	1.80%
Hoogste d.w.1)	46.47 1/2	40.25	45.30	4.02 1/2	55	1.81%
Muntpariteit	66.671	66.671	66.671	6.266	95%	2.1878

\*) Notering te Amsterdam. \*\*) Not. te Rotterdam. 1) Part. opgave. In 't 1ste of 2de No. van ieder maand komt een overzicht voor van een aantal niet wekelijks opgenomen wisselkoersen.

KOERSEN TE NEW YORK. (Cable).

Data	Londen (\$ per £)	Parijs (\$ p. 100 fr.)	Berlijn (\$ p. 100 Mk.)	Amsterdam (\$ p. 100 gld.)
31 Aug. 1937	4.96 1/8	3.74 1/4	40.18 1/2	55.15
1 Sept. 1937	4.96 3/8	3.73 3/8	40.17 1/2	55.16
2 " 1937	4.96 1/4	3.73 1/2	40.16	55.17 1/2
3 " 1937	4.95 5/8	3.73	40.15	55.16 1/2
4 " 1937	4.96	3.73	40.15	55.19
6 " 1937	—	—	—	—
7 Sept. 1936	—	—	—	—
Muntpariteit..	4.86	3.90%	23.81 1/4	40%

KOERSEN TE LONDEN.

Plaatsen en Landen	Noteerings-eenheden	21 Aug. 1937	28 Aug. 1937	30 Aug. / 4 Sept. '37 Laagste	4 Sept. '37 Hoogste
Alexandrië..	Piast. p. £	97 1/2	97 1/2	97%	97 1/2
Athene ....	Dr. p. £	547 1/2	547 1/2	540	555
Bangkok...	Sh. p. tical	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2	1/10 1/2
Budapest 1) ..	Pen. p. £	25 1/2	25 1/2	24%	25%
Buenos Aires 2)	p. pesop. £	16.52 1/2	16.45	16.39	16.49
Calcutta ....	Sh. p. rup.	1/6 1/8	1/6 1/8	1/6 3/32	1/6 1/32
Istanbul ..	Piast. p. £	621	621	621	621
Hongkong ..	Sh. p. \$	1/2 1/2	1/2 20/32	1/2 3/4	1/3 1/4
Kobe .....	Sh. p. yen	1/2	1/2	1/1 1/32	1 2/32
Lissabon ....	Escu. p. £	110 3/16	110 3/16	110	110 3/16
Mexico ....	\$ per £	18	18	17 1/2	18 1/2
Montevideo 3)	d. per £	28 1/2	28	27 3/4	28 1/2
Montreal ...	\$ per £	4.98 3/8	4.96 1/8	4.95 3/8	4.97 3/8
Rio de Janeiro 4)	d. per Mil.	3 1/16	3 3/32	3 1/16	3 3/16
Shanghai ..	Sh. p. \$	1/2 3/16	1/2 3/16	1/1	1/2 3/4
Singapore ..	id. p. \$	2/4 5/32	2/4 5/32	2/4 1/16	2/4 5/32
Valparaiso 5)	\$ per £	130	130	125	125
Warschau ..	Zl. p. £	26 3/8	26 3/8	26	26 1/2

1) Offic. not. 10 Dec. 16 1/2. 2) Offic. not. 15 laten, gem. not., welke imp. hebben te betalen 10 Dec. 16.12. 3) Offic. not. 12 Aug. 39 1/16; 17 Aug. 39 1/8; 18 Aug. 39 1/16; 25 Aug. 39 1/8; 26 Aug. 39 1/16. 4) Id. 11 Mrt. 1935 4 1/4. 5) 90 dg. Vanaf 28 Aug. laatste „export“ notering.

ZILVERPRIJS

	Londen 1)	N.York 2)
31 Aug. 1937..	19%	44%
1 Sept. 1937..	19%	44%
2 " 1937..	19%	44%
3 " 1937..	19 1/16	44%
4 " 1937..	19%	—
6 " 1937..	19 1/16	—
7 Sept. 1936..	19 1/16	—
27 Juli 1914..	24 1/8	59

GOUDPRIJS 3)

	Londen
31 Aug. 1937....	139 11
1 Sept. 1937....	140 0 1/2
2 " 1937....	140 0 1/2
3 " 1937....	140 3/4
4 " 1937....	140 2 1/2
6 " 1937....	140 3/4
7 Sept. 1936....	138 1 1/2
27 Juli 1914....	84 10 3/4

1) in pence p. oz. stand. 2) Foreign silver in \$c. p. oz. fine. 3) in sh. p. oz. fine

STAND VAN 's RIJKS KAS.

Vorderingen.	23 Aug. 1937	31 Aug. 1937
Saldo van 's Rijks Schatkist bij De Nederlandsche Bank .....	f 85.389.549,78	f 78.312.149,81
Saldo b. d. Bank voor Ned. Gemeenten Voorschotten op ultimo Juli 1937 a/d. gemeent. verstr. op a. haar uit te keeren hoofds. der pers. bel., aand. i. d. hoofds. der grondbel. en der gem. fondsbel., alsmede op. op die belastingen en op de vermogensbelasting Voorschotten aan Ned.-Indië .....	" 250.767,78	" 38.395,96
Idem aan Suriname .....	" 14.824.663,55	" 10.073.640,38
Kasvord. weg. credietverst. a/h. buitenl. Daggeldleeningen tegen onderpand..	" 11.706.569,94	" 11.819.667,46
Saldo der postrek. v. Rijkscomptabelen Vord. op het Alg. Burg. Pensioen f. 1) ...	" 106.293.954,43	" 105.673.087,57
Vord. op andere Staatsbedrijven 1) ...	" 46.331.406,35	" 40.466.450,79
Verstr. ten laste der Rijksbegr. kasgeldleeningen aan gemeenten (saldo) ...	" 4.785.982,81	" 4.815.651,70
<b>Verplichtingen</b>		
Voorschot door De Ned. Bank ingev. art. 16 van haar octrool verstrekt Schatkistbiljetten in omloop .....	f 274.981.000,—	f 274.981.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	" 3.200.000,—	" 3.200.000,—
Zilverbons in omloop .....	" 1.107.237,—	" 1.106.953,50
Schuld op ultimo Juli 1937 aan de gem. weg. a. h. uit te keeren hoofds. d. pers. bel., aand. i. d. hoofds. d. grondb. e. d. gem. fonds. alsmede op die bel. en op de vermogensbelasting ..	" 7.125.840,18	" 7.125.840,18
Schuld aan Curaçao 1) .....	" 1.901.312,19	" 1.939.472,72
Schuld aan het Alg. Burg. Pensioen f. 1) Id. a. h. Staatsbedr. der P.T. en T. 1) ...	" 11.283.110,05	" 12.008.997,99
Id. aan andere Staatsbedrijven 1) ...	" 158.436.585,78	" 150.715.572,35
Id. aan diverse instellingen 1) .....	" 15.650.000,—	" 15.650.000,—
Id. in rekg.-crt. met 's Rijks Schatkist.	" 118.785.280,56	" 118.718.558,21

NEDERLANDSCH-INDISCHE VLOTTENDE SCHULD.

Vorderingen: 1)	28 Aug. 1937	4 Sept. 1937
Saldo Javasche Bank .....	f 300.000,—	f 141.000,—
Saldo b. d. Postchèque- en Girodienst Verplichtingen:		
Voorocht 's Rijks kas e. a. Rijksinstell.	" 10.092.000,—	" 13.640.000,—
Schatkistpromessen in omloop .....	" 7.000.000,—	" 7.000.000,—
Schatkistbiljetten in omloop .....	" 1.914.000,—	" 1.914.000,—
Schuld aan het Ned.-Ind. Muntfonds. Idem aan de Ned.-Ind. Postspaarbank.	" 725.000,—	" 709.000,—
Belegde kasmiddelen Zelfbesturen...	" 500.000,—	" 500.000,—
Voorocht van de Javasche Bank ...	" 2.665.000,—	" 347.000,—
1) Betaalmiddelen in 's Lands Kas f 28.228.000,—.		

CURAÇAOSCHE BANK.

Voornaamste posten in duizenden guldens.

Data	Metaal	Circulatie	Voor-schotten aan de kolonie	Dis-conto's	Diverse reke-ningen 1)	Diverse reke-ningen 2)
1 Juli 1937	5.004	6.024	16	50	1.765	102
1 Juni 1937	4.908	6.132	143	91	1.737	112
1 Mei 1937	4.610	5.712	90	42	1.701	89
1 April 1937	4.476	5.462	117	44	1.542	75
1 Juli 1936	4.571	4.482	78	47	894	130

1) Sluftp. der activa. 2) Sluftp. der passiva.







MIDDELEN EN GRONDSTOFFEN. (Indexcijfers gebaseerd op 1927 t/m 1929 = 100).

	GE-SLACHTE RUNDEREN (versch) per 100 kg Rotterdam		GE-SLACHTE VARKENS (versch) per 100 kg Rotterdam		DEENSCH BACON middelman No. 1 Londen per cwt.		BEVROREN ARG. RUND-VLEESCH Londen per 8 lbs.		CACAO G.F. Accra per 50 kg c.i.f. Nederland		KOFFIE Loco Rdam/A'dam per 1/2 kg.		SUIKER Witte krist-suiker loco Rotterdam/A'dam per 100 kg.		THEE N.-Ind thee-veiling A'dam Gem. Java- en Sumatrathee per 1/2 kg.		Indexcijfer voedings- en genot-middelen						
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	Robusta	Superior Santos	f	%	f	%							
1927	93	-98.2	77.50	90.8	65.15	97.8	107.6	2.73	102.2	4/6	41.21	119.4	68/-	46.875	95.5	54.10	91.4	19.125	119.6	82.75	109.2		
1928	93	-98.2	77.50	90.8	65.15	97.8	107.6	2.73	102.2	4/6	41.21	119.4	68/-	46.875	95.5	54.10	91.4	19.125	119.6	82.75	109.2		
1929	96.40	101.8	93.125	109.2	67.81	101.8	112.2	3.12	105.4	5/2	27.70	80.2	45/10	50.75	103.4	59.90	101.2	13	81.3	69.25	91.4		
1930	108	-	114.0	72.90	85.5	57.19	85.9	94/7	2.97	100.3	4/11	21.04	61.0	34/11	32	65.2	38.10	64.4	13	60.0	60.75	80.2	
1931	88	-	92.9	48	56.3	35.72	53.6	63/6	2.44	82.4	4/4	13.84	40.1	24/7	25	50.9	27.10	45.8	8	50.0	42.50	56.1	
1932	61	-	64.4	37.50	44.0	25.46	38.2	58/7	1.70	57.4	3/11	11.77	34.1	21/24	24	48.9	30.04	50.8	6	32.5	39.6	37.3	
1933	52	-	54.9	49.50	58.0	30.74	46.2	74/7	1.54	52.0	3/9	9.30	26.9	22/7	21.10	43.0	22.83	38.6	5	32.5	32.75	43.2	
1934	61.50	64.9	46.65	54.7	32.94	49.5	88/1	1.42	48.0	3/9 1/2	8.15	23.6	21/10	16.80	34.2	18.40	31.1	4	40.75	34.5	40	52.8	
1935	48.125	50.8	51.625	60.5	32	48.1	88.5	1.19	40.2	3/3 1/2	8.15	23.6	22/6	14.10	28.7	15.21	25.7	3	3.85	24.1	34.50	45.5	
1936	53.425	56.4	48.60	57.0	36.37	54.6	93/6	1.48	50.0	3/9 1/2	12.05	34.9	30/4	13.625	27.8	16.875	28.5	4	4.025	25.2	40	52.8	
Jan. 1936	44	-	46.5	50.875	59.6	32.09	48.2	88/2	1.41	47.6	3/10 1/2	8.49	25.0	23/4	13	26.5	15	25.4	4	4.325	27.0	39.50	52.1
Febr. 1936	43.775	46.2	48.25	56.6	33.85	50.8	93/-	1.27	42.9	3/5 1/4	8.62	24.6	23/8	13	26.5	15.50	26.2	4	4.125	25.8	38.50	50.8	
Maart 1936	45.75	48.3	46.575	54.6	34.35	51.6	94/6	1.23	41.6	3/4 1/4	8.48	24.6	23/4	13	26.5	15.50	26.2	3	3.925	24.9	37.25	49.2	
April 1936	48.50	51.2	45.375	53.2	33.85	50.8	93/-	1.30	43.9	3/7	8.67	25.1	23/10	13	26.5	15.50	26.2	3	3.975	24.5	36.50	48.2	
Mei 1936	51.60	54.5	44.30	51.9	33.38	50.1	90/10	1.33	44.9	3/7 1/4	9.25	26.8	25/2	13	26.5	15.50	26.2	3	3.65	22.8	37	48.8	
Juni 1936	54.15	57.2	46.25	54.2	34.13	51.3	92/-	1.51	51.0	4/3 1/4	10.42	30.2	28/1	13	26.5	15.50	26.2	3	3.85	24.1	36.50	48.2	
Juli 1936	57.35	60.6	47.75	56.0	34.53	51.9	93/7	1.52	51.4	4/11 1/2	10.33	29.9	28/-	13.125	26.7	15.50	26.2	3	3.70	23.1	36.25	47.9	
Aug. 1936	60.40	63.8	50.20	58.8	37	55.6	100/-	1.54	52.0	4/2	10.92	31.6	29/6	13	26.5	15.50	26.2	3	3.55	22.2	36.75	48.5	
Sept. 1936	61.05	64.5	51.875	60.8	37.25	55.9	100/-	1.51	51.0	4/1 1/2	12.20	35.3	32/9	13	26.5	15.50	26.2	3	3.475	21.7	37.50	49.5	
Oct. 1936	58.85	62.1	52.30	61.3	44.15	66.3	96/10	1.65	55.7	3/7 1/2	17.42	49.9	37/9	17.42	30.3	19.50	33.0	4	4.475	28.0	46.50	61.4	
Nov. 1936	56	-	59.1	49.875	58.5	40.73	61.2	90/-	1.69	57.1	3/8 1/4	17.42	50.5	38/6	15.25	31.1	20.50	34.7	4	4.575	28.6	48.50	64.0
Dec. 1936	59.80	63.1	49.70	58.3	41.35	62.1	92/-	1.80	60.8	4/-	22.48	65.1	50/-	16.25	33.1	21.50	36.3	4	4.725	29.5	48	63.4	
Jan. 1937	64.60	68.2	52.75	61.8	41.22	61.9	92/-	1.81	61.1	4/1 1/2	24.50	71.0	54/8	16.75	34.1	22.125	37.4	5	5.575	34.9	50.50	66.7	
Febr. 1937	64.175	67.8	53.325	62.5	38.49	57.8	86/-	1.80	60.8	4/1 1/4	21.09	61.1	47/2	18.25	37.2	24	40.6	5	5.725	35.8	53.50	70.6	
Maart 1937	66.15	69.9	54.825	64.3	38.83	59.8	89/-	1.67	56.4	3/8 1/4	23	66.7	51/6	18	36.7	23.80	40.2	6	6.10	38.1	55	72.6	
April 1937	71	-	75.0	56.25	65.9	42.32	63.6	94/3	1.72	58.1	3/10	20.83	60.3	46/5	17.875	36.4	23.375	39.5	6	6.125	38.3	54.25	71.6
Mei 1937	73.325	77.4	56.75	66.5	42.71	64.1	95/-	1.90	64.2	4/23 1/4	17.30	50.1	38/6	17.50	35.7	23	38.9	6	6.075	38.0	55	72.6	
Juni 1937	80.25	84.7	55.75	65.3	38.87	59.9	88/10	2.04	68.9	4/6 1/2	15.66	45.4	34/11	17.50	35.7	23	38.9	6	6.525	40.8	50.50	66.7	
Juli 1937	78.45	82.8	60.85	71.3	42.63	64.0	94/6	1.97	66.6	4/4 1/2	16.46	47.7	36/6	17.50	35.7	23	38.9	6	6.575	41.1	55	72.6	
Aug. 1937	77.875	82.2	67.875	79.6	46.32	69.6	102/6	2.13	72.0	4/8 1/2	17.61	51.0	38/11	17	34.6	23	38.9	6	6.50	40.6	54.75	55.3	
24-31 Aug.	75.30	79.5	68	79.7	45.17	67.8	100/-	2.03	68.6	4/6	17.28	50.1	38/3	17	34.6	23	38.9	6	6.125	38.3	54.75	54.4	
31 Aug.-7 Spt.	75.70	79.9	70	82.1	45.03	67.6	100/-	1.95	65.9	4/4	16.77	48.6	37.3	17	34.6	23	38.9	6	6.25	39.1	55	72.6	

	GRENHOUT Zweedsch ongesorteerd 2 1/2 x 7 per standaard		VURENHOUT basis 7" f.o.b. Zweden/Finl. per standaard van 4.672 M³		KOE-HUIDEN Gaaf open kop 57-61 pond Veiling te Amsterdam		COPRA Ned.-Ind. f. m.s. per 100 kg Amsterdam		GRONDNOTEN Gepelde Coromandel, per longton c.i.f. Londen		LIJNZAAD La Plata loco Rotterdam per 1960 kg		GOLD cash Londen per ounce-fine		Indexcijfer agrarische grondstoffen	Algemeen Indexcijfer	Indexcijfer Indische uitvoer-producten
	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%	f	%			
1927	230.28	100.0	19.1	100.0	40.43	100.0	32.625	100.0	266.03	100.0	21.18/11	362.50	95.0	105.3	104.4	124.1	
1928	229.90	100.0	19.1	100.0	40.43	100.0	31.875	100.0	254.10	100.0	21.18/11	363	95.1	102.0	100.2	94.6	
1929	229.71	99.9	19.1	100.0	32.25	80.5	27.375	83.4	230.16	92.0	19.9	419.25	109.9	92.7	95.4	84.5	
1930	218.43	95.0	18.12	95.0	25.36	63.3	22.625	73.9	175.55	70.2	14.10/4	356	93.3	69.6	75.3	60.0	
1931	187.88	81.7	16.14	84.0	18.65	46.5	15.375	50.2	136.69	54.7	12.2/11	187	49.0	47.6	54.2	44.7	
1932	136.14	59.2	15.13/4	79	11.15	27.8	13	42.4	130.52	52.2	15.4	137	35.9	35.1	43.0	38.4	
1933	136.48	59.3	16.11/2	73.50	48.1	13.26	33.1	9.30	90.39	36.1	10.19/4	148	38.8	39.1	39.2	34.5	
1934	134.02	58.3	17.18/4	76.50	50.1	12.07	30.1	6.90	22.5	71.90	9.12/3	142.50	37.3	31.6	37.4	36.5	
1935	127.91	55.6	17.13/4	59.50	39.0	12.54	31.3	9.15	29.9	104.26	41.7	148.8	131.75	32.2	37.3	34.8	
1936	139.98	60.9	17.19/10	78.25	51.3	15.40	38.4	11.90	38.9	113.49	45.4	141.1/9	166.50	39.0	42.3	40.7	
Jan. 1937	181	78.7	20.4/-	118.75	77.8	21.50	53.6	20.625	67.3	145.04	58.0	16.3/9	201.50	52.8	55.1	58.5	
Febr. 1937	187.95	81.7	21.1/-	125	81.9	22.75	56.8	17.95	58.6	132.01	52.8	14.15/-	190.50	51.0	57.1	59.5	
Maart 1937	201.84	87.8	22.12/-	135	88.4	25	62.4	18.05	58.9	137.54	55.0	15.8/1	209.25	54.8	61.6	64.8	
April 1937	208.79	90.8	23.5/-	135	88.4	28.50	71.1	16.875	55.1	138.95	55.6	15.9/8	224.50	58.8	60.5	63.6	
Mei 1937	211.29	91.9	23.10/-	137	89.7	26.25	65.5	14.95	48.8	127.60	51.0	14.4/-	220.50	57.8	60.3	63.2	
Juni 1937	211.01	91.8	23.10/-	137.50	90.1	24.25	60.5	14.325	46.8	130.85	52.3	14.11/7	216.50	56.7	59.1	61.6	
Juli 1937	212	92.2	23.10/-	136.25	89.5	24	59.9	14.525	47.4	137.65	55.0	15.5/4	221.75	58.1	60.3	63.3	
Aug. 1937	212.40	92.4	23.10/-	135	88.4	25	62.4	13.95	45.6	126.66	50.6	14.6/-	225.50	59.1	63.05	65.7	
24-31 Aug.	212.29	92.3	23.10/-	135	88.4	25	62.4	13	42.4	118.77	47.5	13.3/9	224	58.7	63.10	66.0	
31 Aug.-7 Spt.	211.62	92.0	23.10/-	135	88.4	25	62.4	12.375	40.4	119.12	47.6	13.5/-	222.50	58.3	63.05	65.0	

## NEDERLANDSCHE BANK.

Verkorte Balans op 6-Sept. 1937.

Activa.			
Binnenl. Wis- (Hfdbk. f 10.043.777,93 sels, Prom. Bijbnk. „ 434.608,33 enz. in disc. Ag. sch. „ 490.214,51	f	10.968.600,77	
Papier o. h. Buitenl. in disconto .....		—	
Idem eigen portef. f 2.526.000,—			
Af: Verkocht maar voor debk. nog niet afgel. „		2.526.000,—	
Beleeningen (Hfdbk. f 144.771.114,66 <sup>1)</sup> incl. vrsch. Bijbnk. „ 3.959.822,44 in rek.-crt. Ag. sch. „ 30.830.394,— op onderp.)	f	179.561.331,10	
Op Effecten .....	f	178.068.514,58 <sup>1)</sup>	
Op Goederen en Spec. „		1.492.816,52	
Voorschotten a. h. Rijk .....		—	
Munt, Goud .....	f	113.607.470,—	
Muntmat., Goud ..		1.152.275.487,23	
	f	1.265.882.957,23	
Munt, Zilver, enz. „		18.266.139,02	
Muntmat., Zilver ..		—	
		1.284.149.096,25 <sup>2)</sup>	
Belegging van kapitaal, reserves en pensioenfondsen .....		41.972.268,05	
Gebouwen en Meub. der Bank .....		4.600.000,—	
Diverse rekeningen .....		9.297.117,21	
Staat d. Nederl. (Wet v. 27/5/32, S. No. 221) „		10.193.915,19	
	f	1.543.268.328,57	
<b>Passiva.</b>			
Kapitaal .....	f	20.000.000,—	
Reservefondsen .....		4.338.707,82	
Bijzondere reserve .....		6.600.000,—	
Pensioenfondsen .....		11.160.118,15	
Bankbiljetten in omloop .....		845.476.160,—	
Bankassignatiën in omloop .....		34.882,88	
Rek.-Cour. { Het Rijk f 78.376.211,97 saldo's: { Anderen „ 575.337.955,92		653.714.167,89	
Diverse rekeningen .....		1.944.291,83	
	f	1.543.268.328,57	
Beschikbaar metaalsaldo .....	f	684.385.811,89	
Minder bedrag aan bankbiljetten in omloop dan waartoe de Bank gerechtigd is „		1.710.964.530,—	
Schatkistpapier, rechtstreeks bij de Bank ondergebracht .....		—	

<sup>1)</sup> Waarvan aan Nederlandsch-Indië (Wet van 15 Maart 1933, Staatsblad No. 99)..... f 65.883.125,—  
<sup>2)</sup> Waarvan in het buitenland.....

Voornaamste posten in duizenden gulden.

Data	Goud		Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikb. Metaal-saldo	Dek-kings perc.
	Munt	Muntmat.				
6 Sept. '37	113607	1.152.275	845.476	653.749	684.386	86
30 Aug. '37	113607	1.152.275	852.364	650.114	683.585	85
25 Juli '14	65.703	96.410	310.437	6.198	43.521	54

Data	Totaal bedrag disconto's	Schatkist-promessen rechtstreeks	Beleeningen	Papier op het buitenl.	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>
6 Sept. 1937	10.969	—	179.561	2.526	9.297
30 Aug. 1937	12.944	—	179.759	2.526	9.815
25 Juli 1914	67.947	—	61.686	20.188	509

<sup>1)</sup> Onder de activa.

## JAVASCHE BANK.

Data	Goud	Zilver	Circulatie	Andere opeischb. schulden	Beschikb. metaal-saldo
4 Sept. '37 <sup>2)</sup>	132.350		201.640	71.890	22.938
28 Aug. '37 <sup>2)</sup>	132.510		198.700	73.190	23.754
7 Aug. 1937	116.574	17.098	200.721	72.776	24.274
31 Juli 1937	116.574	17.096	195.197	72.428	26.620
25 Juli 1914	22.057	31.907	110.172	12.634	4.842

Data	Wissels, buiten N.-Ind. betaalb.	Dis- conto's	Beleeningen	Diverse rekeningen <sup>1)</sup>	Dek-kings-percentage
4 Sept. '37 <sup>2)</sup>	4.550	78.600		71.550	48
28 Aug. '37 <sup>2)</sup>	4.740	80.380		67.670	49
7 Aug. 1937	4.352	11.230	55.939	71.023	49
31 Juli 1937	5.449	11.568	56.043	63.628	50
25 Juli 1914	6.395	7.259	75.541	2.228	44

<sup>1)</sup> Sluitpost activa. <sup>2)</sup> Cijfers telegrafisch ontvangen.

## BANK VAN ENGELAND.

Data	Metaal	Bankbilj. in circulatie	Bankbilj. in Banking Departm.	Other Securities	
				Disc. and Advances	Securities
1 Sept. 1937	327.960	490.310	36.097	5.368	20.755
25 Aug. 1937	327.861	488.267	38.140	4.318	19.643
22 Juli 1914	40.164	29.317		33.633	

Data	Gov. Sec.	Public Depos.	Other Deposits		Reserve	Dek-kings-perc. 1)
			Bankers	Other Accounts		
1 Sept. '37	109.275	14.111	104.172	36.531	37.651	24,3
25 Aug. '37	108.837	25.377	92.819	35.998	39.594	25,7
22 Juli '14	11.005	14.736	42.185		29.297	52

<sup>1)</sup> Verhouding tusschen Reserve en Deposits.

## BANK VAN FRANKRIJK.

Data	Goud	Zilver	Te goed in het buitenl.	Wis-sels	Waarv. op het buitenl.	Beleeningen	Renteloos voorschot v. d. Staat
26 Aug. '37	55.718	441	14	10.386	897	5.338	3.200
19 „ '37	55.717	432	16	10.059	898	5.571	3.200
23 Juli '14	4.104	640	—	1.541	8	769	—

Data	Bons v. d. zelfst. amort. k.	Diver-sen <sup>1)</sup>	Circulatie	Rekg. Courant		
				Staat	Zelfst. amort.k.	Parti-culieren
26 Aug. '37	5.637	2.959	88.255	91	2.160	15.927
19 „ '37	5.637	2.913	88.216	72	2.132	14.435
23 Juli '14	—	—	5.912	401	—	943

<sup>1)</sup> Sluitpost activa.

## DUITSCHER RIJKBANK.

Data	Goud	Daarvan bij buitenl. (irc. banken <sup>1)</sup> )	Deviezen als goud-dekking geldende	Andere wissels en cheques	Beleeningen
31 Aug. 1937	69,9	20,0	6,0	5.282,9	51,7
23 „ 1937	69,5	19,7	6,2	4.691,2	33,7
30 Juli 1914	1.356,9	—	—	750,9	50,2

Data	Effec-ten	Diverse Activa <sup>2)</sup>	Circu-latie	Rekg.-Crt.	Diverse Passiva
31 Aug. 1937	104,2	766,6	5.115,5	736,0	257,6
23 „ 1937	104,2	733,6	4.590,2	682,9	248,4
30 Juli 1914	330,8	200,4	1.890,9	944,—	40,0

<sup>1)</sup> Onbelast. <sup>2)</sup> w.o. Rentenbankscheine 31, 23 Aug., resp. 9, 27 mill.

## NATIONALE BANK VAN BELGIË (in Belga's).

Data	Goud		Binnen- en buitenlandsche wissels	Beleeningen op Belgische Staatsfondsen	Voorschot aan den Staat	Overheids-fondsen	Circulatie	Rekg. Crt.	
	Munt en metaal	Munt en diversen						Schatkist	Partic.
2 Sept. 1937	3.582	43	1.334	40	152	40	4.438	107	637
26 Aug. 1937	3.582	44	1.346	34	152	40	4.405	116	669

## FEDERAL RESERVE BANKS.

Data	Goudvoorraad		„Other cash” <sup>2)</sup>	Wissels	
	Totaal bedrag	Goud-certifi-caten <sup>1)</sup>		In her-disc. v. d. member banks	In de open markt gekocht
18 Aug. '37	8.842,1	8.831,9	303,1	18,3	3,1
11 „ '37	8.843,2	8.832,4	306,9	16,7	3,1

Data	Belegd in U. S. Gov. Sec.	F. R. Notes in circula-tie	Totaal Depo-sito's	Gestort Kapitaal	Goud-Dek-kings-perc. <sup>3)</sup>	Algem. Dek-kings-perc. <sup>4)</sup>
18 Aug. '37	2.526,2	4.238,4	7.239,7	132,5	79,7	—
11 „ '37	2.526,2	4.228,0	7.260,9	132,5	79,6	—

<sup>1)</sup> Deze certificaten werden door de Schatkist aan de Reserve Banken gegeven voor de overname van het goud, toen de § op 31 Jan. '34 van 100 op 59,06 cents werd gedevalueerd.<sup>2)</sup> „Other Cash” does not include Federal Reserve Notes or a Bank's own Federal Reserve bank notes.<sup>3)</sup> Verhouding totalen goudvoorraad tegenover opelschbare schulden: F. R. Notes en netto deposito. <sup>4)</sup> Verhouding totalen voorraad muntmateriaal en wettig betaalmiddel tegenover idem.

## PARTICULIERE BANKEN AANGESLOTEN BIJ HET FED. RES. STELSEL.

Data	Aantal leening.	Dis- conto's en beleen.	Beleg-gingen	Reserve bij de F. R. banks	Totaal depo-sito's	Waarvan time deposits
11 Aug. '37	42	9.917	12.414	5.122	26.209	5.229
4 „ '37	43	9.908	12.470	5.089	26.208	5.244

De posten van De Ned. Bank, de Javasche Bank en de Bank of Eng-land zijn in duizenden, alle overige posten in miljoenen van de be-treffende valuta.